Industry Canada Industrie Canada

Monthly Economic Indicators

March/April 2004

Includes a special report on: Household Financial Situation

The "Monthly Economic Indicators" (MEI) provides a variety of economic analysis and data in a convenient format. The MEI does not interpret or evaluate government policies, and every attempt is made to present factual information in an informed and balanced manner consistent with generally accepted economic principles. It is available to all employees of Industry Canada in either hard or electronic copy, or can be accessed via the Internet at http://strategis.ic.gc.ca/epic/internet/ineas-aes.nsf/en/ra01896e.html

Canada

MONTHLY ECONOMIC INDICATORS

March/April 2004

HIGHLIGHTS

- *Real Gross Domestic Product (GDP) slipped 0.1% in January, after rising by a strong 0.5% in December.*
- *Employment decreased 13,000 in March, and 20,000 since the beginning of 2004. However, all job losses have been part-time. The unemployment rate edged up to 7.5%.*
- *Canada's trade surplus soared by $0.6 billion in February. Both exports (7.0%) and imports (6.1%) rose sharply.*
- *The Bank of Canada reduced its overnight rate by 0.25 percentage point to 2.0% on April 13 to support domestic demand.*
- *Recent indicators point to continued strength in the United States (U.S.). Employment surged 308,000 in March, the largest gain in four years.*
- *Long-term yields have edged higher in recent weeks, reflecting expectations that the Federal Reserve may raise interest rates earlier.*

Key Monthly Economic Indicators

		% Change since last month	% Change since last year	
Real GDP ($97 B)	1,025.4	-0.1	1.6	Jan
Goods	323.2	-0.4	1.6	Jan
Services	703.4	0.0	1.7	Jan
Composite Index	189.9	0.4	5.2	Feb
Employment (000's)	15,901	-0.1	1.3	Mar
Full-time	12,978	0.0	1.9	Mar
Part-time	2,923	-0.5	-1.2	Mar
Unemployment* (%)	7.5	7.4	7.4	Mar
Youth*	14.3	14.1	12.8	Mar
Adult*	6.2	6.1	6.4	Mar
CPI inflation*	0.7	0.7	4.3	Mar
Retail Sales ($M)	26,362	1.6	1.2	Jan
Housing Starts (000's)**	247.0	14.2	11.4	Mar
Trade Balance* ($M)	5,670	5,051	4,904	Feb
Exports	34,089	7.0	-2.2	Feb
Imports	28,419	6.1	-5.1	Feb
M&E	8,391	9.3	-0.7	Feb

		March	
	April 14***	2004	2003
3-mth Corp. paper (%)*	2.07	2.10	3.28
Long bond yield (%)*	4.68	4.33	5.13
Canadian dollar (US¢)*	74.32	76.26	68.13

*Data in levels only – % change not reported
**Canada Mortgage and Housing Corporation
***Bank of Canada's Weekly Financial Statistics
All other data from Statistics Canada

The "Monthly Economic Indicators" (MEI) provides a variety of economic analysis and data in a convenient format. The MEI does not interpret or evaluate government policies, and every attempt is made to present factual information in an informed and balanced manner consistent with generally accepted economic principles. It is available to all employees of Industry Canada in either hard or electronic copy, or can be accessed via the Internet at http://strategis.ic.gc.ca/epic/internet/ineas-aes.nsf/en/ra01894e.html

Industry Canada Industrie Canada

Canada

104-05236/

Monthly Economic Indicators
March/April 2004

CONTENTS

Page

The Economy

Real GDP by Industry 3
Consumer Spending and Attitudes 4
Business Investment in Plant and Equipment 5
Housing 6
Trade and Competitiveness 7

Labour Market Trends

Employment and Unemployment 8
Industry Overview 9
Provincial Overview 10

Prices and Financial Markets

Consumer and Commodity Prices 11
Short-term and Long-term Interest Rates 12
Exchange Rates and Stock Prices 13

The United States Economy

U.S. Economic Trends 14

Special Report

Household Financial Situation 15

Coming Up...

Key Future Data Releases/Planned Events 17

This release uses data available as of April 21, 2004. It has been prepared by Jenness Cawthray, Éric Chalifoux, Stéphane Crépeau, Anik Dufour, Kevin Koch, Joseph Macaluso, Arif Mahmud, Sue Moore, François Rimbaud and Marc Vachon of the Micro-Economic Analysis Directorate, under the direction of Hossein Rostami. Translation has been provided by Lucie Larocque and Sue Hopf is responsible for production support.

Sources of information primarily include Statistics Canada, as well as the Bank of Canada, Canada Mortgage and Housing Corporation, Canadian Real Estate Association, Conference Board of Canada, U.S. Bureau of Economic Analysis, and U.S. Bureau of Labor Statistics. Unless cited otherwise, data contained in graphs and tables are derived from Statistics Canada.

The MEI is published eight times a year as single-month issues for February, May, August and November, and as two-month issues for December/January, March/April, June/July and September/October. In the interim of MEI issues for December, March, June and September, please refer to our quarterly Micro-Economic Monitor (MEM) publication for an updated analysis of current economic conditions.

Please address comments to Hossein Rostami at 613-995-8452 or through the Internet at rostami.hossein@ic.gc.ca.

ISSN 1206-2588

Real GDP by Industry

Economic growth paused in January...

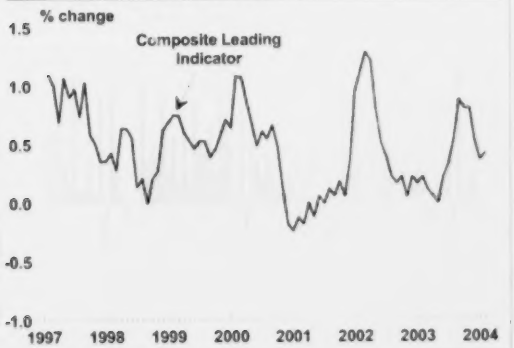
- After rising by a strong 0.5% in December, output slipped 0.1% in January. This was the first decline since the drop of 0.7% in August caused by the power blackout. Weak North American auto sales in recent months weighed on a number of industries. Nonetheless, real GDP was up 0.3% from its fourth quarter level. Moreover, a number of economic indicators, including exports and shipments, point to a recovery in output in February.

...on declining consumer demand for cars and new housing

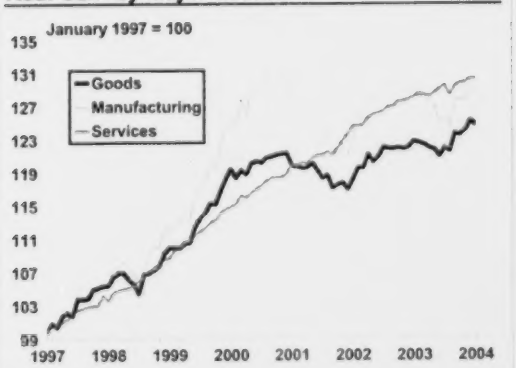
- Output in the goods sector declined 0.4% in January after rising 1.0% in December. Manufacturing output fell, ending two consecutive increases. Manufacturers of motor vehicles and parts, and their suppliers were adversely impacted by falling consumer demand. Declining demand also reduced residential construction. Colder than normal temperatures lowered oil & gas production, but helped utilities which posted the largest increase in output (4.1%).

- Output in the services sector was unchanged in January after rising by 0.3% in December. Activity in wholesale and transportation fell, adversely impacted by lower motor vehicle sales. Accommodation & food declined on falling foreign travel to Canada. Offsetting these losses were gains in the other service industries, notably retail trade and information & cultural services.

Real GDP at Basic Prices



Real GDP by Major Sector



Real GDP at Basic Prices (1997 chained dollars)

January 2004	$ millions	monthly change	% Change since last month	% Change since last year
Total Economy	**1,025,407**	**-1,368**	**-0.1**	**1.6**
Business Sector	**868,457**	**-1,624**	**-0.2**	**1.6**
Goods-producing	**323,231**	**-1,239**	**-0.4**	**1.6**
Agri., Forest, Fish, Hunt*	23,953	-119	-0.5	5.2
Mining & Oil & Gas Extraction	37,283	-431	-1.1	3.9
Utilities	27,051	1,059	4.1	0.5
Construction	56,352	-229	-0.4	6.2
Manufacturing	177,629	-1,306	-0.7	-0.7
Services-producing	**703,403**	**-56**	**-0.0**	**1.7**
Wholesale Trade	62,456	-2,168	-3.4	-0.5
Retail Trade	56,160	553	1.0	1.2
Transportation & Warehousing	46,706	-391	-0.8	-0.1
Information & Cultural	41,983	447	1.1	-0.1
FIRE**	206,590	832	0.4	2.6
Professional***	45,121	215	0.5	2.2
Admin. & Waste Mgmt	22,490	30	0.1	2.0
Education	45,667	25	0.1	0.4
Health & Social	61,645	193	0.3	3.3
Arts, Entertain. & Recreation	9,326	21	0.2	3.0
Accommodation & Food	23,131	-33	-0.1	1.4
Other	24,443	25	0.1	1.6
Public Administration	58,497	53	0.1	2.0

*Agriculture, Forestry, Fishing & Hunting
**Finance, Insurance & Real Estate
***Professional, Scientific & Technical services

Consumer Spending and Attitudes

Spending stalled in the fourth quarter...

- Real consumption rose slightly in the fourth quarter, following a 4.6% increase in the third. This is the lowest quarterly increase since the fourth quarter of 1995.
- The slowdown was largely the result of lower expenditure on durable goods. New car sales dropped 29.0% and truck sales plummeted 50.2%, while spending on both non-durable goods and services increased. In the third quarter, all components of consumption had posted increases.

...but first quarter outlook appears brighter

- Retail sales bounced back sharply in January, rising 1.6%. Assuming sales then remain flat, this translates into 2.4% annualized growth in the first quarter compared to a 5.0% decrease in the fourth. Moreover, excluding motor & recreational vehicle dealers, sales rose 2.2%.
- Motor vehicle sales rose 1.3% in January and 7.7% in February, and are estimated to have risen 3% in March. Nonetheless, average sales are down 2.6% in the first quarter following a drop of 34.3% in the fourth.
- The index of consumer confidence recovered to 124.2 in March, reflecting improved sentiment regarding both the purchase of big-ticket items, as well as near-term financial prospects.

Total Retail and Motor Vehicle Sales

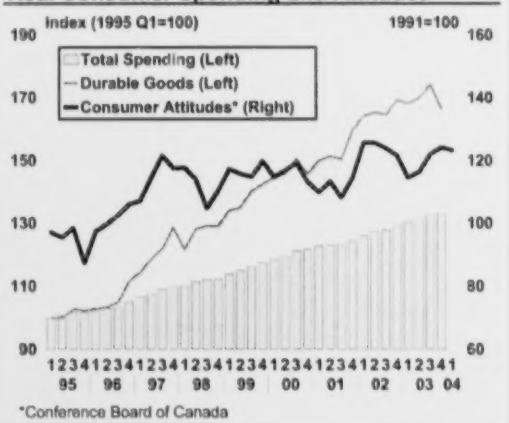
Retail Sales and Consumer Credit

January 2004	$ millions	% Change since last month	% Change since last year
Total Retail Sales (S.A.)	26,362	1.6	1.2
Food	5,971	1.2	3.5
Drug Stores	1,427	3.0	8.6
Clothing	1,397	1.7	1.7
Furniture	1,673	-1.2	8.2
Automotive	9,959	1.1	-4.4
General Merch. Stores	3,051	5.3	5.9
All other Stores	2,884	1.1	5.0
Total ex. motor vehicles	20,082	2.2	3.8
Consumer Credit	247	0.7	8.3

Real Consumer Spending and Household Finances

$ Millions, SAAR (unless otherwise noted)	2002	2003	2003 Q3	2003 Q4
Real Consumption (97$)	601,198	621,061	625,853	626,048
% change	*3.4*	*3.3*	*4.6*	*0.1*
Durable Goods	93,294	95,430	97,984	93,538
% change	*8.5*	*2.3*	*10.4*	*-17.0*
Semi-Durable Goods	54,341	56,158	56,478	56,354
% change	*3.9*	*3.3*	*2.9*	*-0.9*
Non-Durable Goods	136,534	139,498	139,294	140,133
% change	*2.1*	*2.2*	*0.4*	*2.4*
Services	317,885	330,860	333,310	336,582
% change	*2.6*	*4.1*	*5.5*	*4.0*
Disposable Income	698,479	717,818	719,636	721,544
% change	*4.7*	*2.8*	*1.5*	*1.1*
Saving Rate (%)	4.2	2.0	1.3	1.5
Debt-to-Income Ratio (%)	97.3	101.0	101.6	102.9

Real Consumer Spending and Attitudes



*Conference Board of Canada

Business Investment

Business investment rose further in the fourth quarter...

- Following a surge of 15.0% (annualized) in the third quarter, business investment in plant and equipment rose 2.1% in the fourth. Non-residential construction rose 4.0% after an increase of 6.9% in the third quarter, and investment in machinery and equipment (M&E) posted a modest 1.1% increase after surging 19.2% the previous quarter.

- Higher profits and lower prices for imported M&E, due to the appreciation of the Canadian dollar, resulted in a 5.0% increase in M&E investment in 2003, following a 3.2% decrease in 2002.

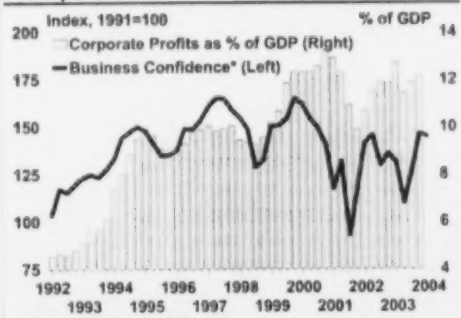
...and business confidence holds strong

- The Business Confidence Index was 144.8 in the first quarter of 2004. The index has risen 35 points over the last three quarters. This rise reflects executives' optimism for the Canadian economy, the financial position of companies and their investment intentions.

- Imports of M&E rose 9.3% in February, the biggest gain in a decade. The average M&E imports for January and February are 1.5% above the fourth quarter average.

Investment in Plant and Equipment

Corporate Profits & Business Confidence



*Conference Board of Canada

Business Investment and Corporate Finances

$ Millions, SAAR (unless otherwise noted)	2002	2003	2003 Q1	2003 Q2	2003 Q3	2003 Q4
BUSINESS INVESTMENT						
Machinery & Equipment (1997$)	83,720	87,914	85,492	86,057	89,926	90,182
% change	*-3.2*	*5.0*	*10.1*	*2.7*	*19.2*	*1.1*
Non-residential Construction (1997$)	43,044	43,341	42,759	42,910	43,632	44,064
% change	*-10.4*	*0.7*	*8.2*	*1.4*	*6.9*	*4.0*
Capacity Utilization (%, Non-farm goods)	82.3	82.0	82.6	81.2	81.3	82.9
Capacity Utilization (Mfg. sector)	83.3	82.9	83.5	82.1	81.9	84.0
CORPORATE FINANCES & ATTITUDES						
Corporate Operating Profits	146,312	168,345	175,252	160,704	166,008	171,416
% change	*5.6*	*15.1*	*62.5*	*-29.3*	*13.9*	*13.7*
Profits - Non-financial industries	113,379	127,002	137,188	119,748	123,992	127,080
% change	*10.2*	*12.0*	*65.8*	*-41.9*	*14.9*	*10.3*
Profits - Financial industries	32,934	41,343	38,064	40,956	42,016	44,336
% change	*-7.8*	*25.5*	*51.3*	*34.0*	*10.8*	*24.0*
Business Credit	887,953	903,434	898,970	901,062	904,209	909,497
% change	*3.7*	*1.7*	*1.8*	*0.9*	*1.4*	*2.4*

Housing

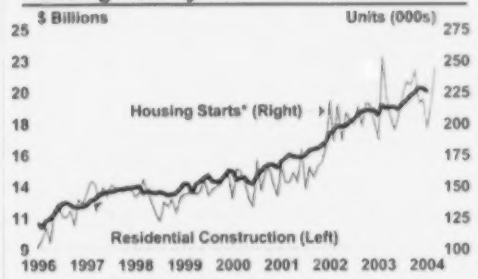
Housing activity continued to grow in the fourth quarter...

- Real residential construction rose 9.3% (annual rate) in the fourth quarter, the sixth straight quarter of growth. For 2003 as a whole, real residential investment grew at a rate of 7.4%, a little more than half that of 2002 (14.1%).

...and remained strong in the first quarter of 2004

- Helped by strong gains in Ontario, Quebec, and Nova Scotia, housing starts rose sharply from 216,800 units in February to 247,000 units in March, the highest level since February 2003. On a quarterly basis, however, starts averaged 219,600 units in the first quarter, essentially unchanged from the previous quarter.
- Sales of existing homes surged 13.5% in March to 28,129 units, its second highest level on record with monthly sales reaching record levels in a number of markets, including Vancouver, Calgary and Toronto.
- Despite a 4.8% decrease in February, the average value of building permits for January and February was unchanged from its fourth quarter level.

Housing Activity



*Canada Mortgage and Housing Corporation

Monthly Housing Indicators

	Levels	Change since Last month	Change since Last year
Residential Construction (1)* ($97M, basic prices)	20,328	-1.0%	9.1%
Building Permits, $M (2)*	2,789	-4.8%	17.8%
Sales of Existing Homes (3)** (# of units)	28,129	3,345	4,679
Housing Starts, (3)*** (# of units, SAAR)	247,000	30,800	25,200
Newfoundland & Labrador	2,600	-2,200	1,000
Prince Edward Island	700	400	100
Nova Scotia	11,200	7,300	-9,700
New Brunswick	2,400	100	-1,100
Quebec	64,600	7,900	20,900
Ontario	91,100	16,000	12,100
Manitoba	4,000	-200	800
Saskatchewan	3,300	1,300	-500
Alberta	37,400	-2,000	-3,300
British Columbia	29,600	2,200	4,800

1 - January data; 2 - February data; 3 - March data
Sources: *Statistics Canada; **Canadian Real Estate Association; ***Canada Mortgage and Housing Corporation

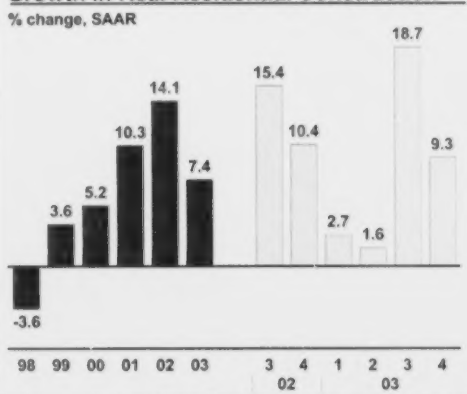
Real Investment in Residential Structures

$97 Millions, SAAR (unless otherwise noted)

	2002	2003	2003 Q3	2003 Q4
Residential Construction	57,854	62,130	63,158	64,585
% change	*14.1*	*7.4*	*18.7*	*9.3*
New Housing	28,782	30,653	30,763	32,212
% change	*23.1*	*6.5*	*17.1*	*20.2*
Alterations & Improvements	20,605	22,637	22,860	23,364
% change	*5.0*	*9.9*	*5.8*	*9.1*
Ownership & Transfer Costs	8,494	8,917	9,544	9,100
% change	*9.5*	*5.1*	*56.6*	*-17.3*

Growth in Real Residential Construction

% change, SAAR



Trade and Competitiveness

Merchandise trade rebounded in February...

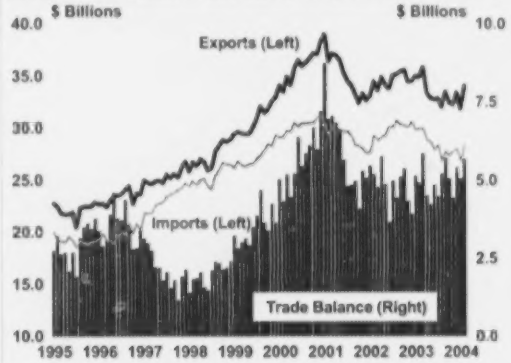
- Exports rose 7.0% in February, after falling 4.7% in the previous month. Automotive products, forestry products and machinery & equipment led the increase. Exports to the U.S., Japan and the European Union posted gains. The volume of exports increased 4.8% while export prices were up 2.2%. However, on a year-over-year basis, prices were down by 6.9% while volumes were up 4.7%.

- Merchandise imports also increased (6.1%), following a decline of 4.3% in January. All principal commodity groupings posted gains with machinery & equipment leading the increase. Imports from all principal trading areas rose. Import volumes were up 4.4% and importers paid 1.7% more for their merchandise. Import prices declined by 9.7% year-over-year, however, the volume of imports increased 4.6%.

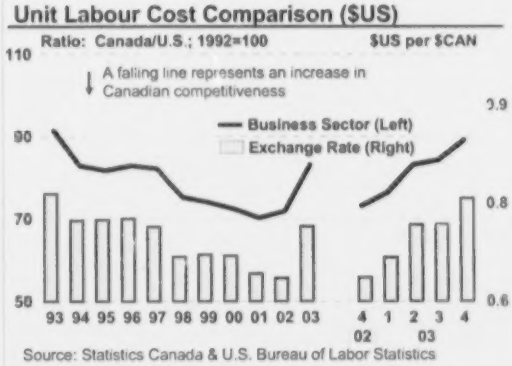
...and the trade surplus soared

- In February, the surplus with the U.S. increased by $0.7 billion, while the deficit with other countries widened by $0.1 billion. As a result, Canada's merchandise trade surplus surged by $0.6 billion to $5.7 billion.

Merchandise Trade Flows and Balance



Unit Labour Cost Comparison ($US)



Source: Statistics Canada & U.S. Bureau of Labor Statistics

Merchandise Trade

February 2004	Levels ($ millions)		Year-to-date ($ millions)		Change ($M)	% Change	
	January 2004	February 2004	Jan.-Feb. 2003	Jan.-Feb. 2004	Jan. to Feb. 2004	Jan. to Feb. 2004	Jan.-Feb. 2003 to Jan.-Feb. 2004
Exports	**31,848**	**34,089**	**69,845**	**65,937**	**2,241**	**7.0**	**-5.6**
to United States	25,883	27,685	58,048	53,568	1,802	7.0	-7.7
Imports	**26,797**	**28,419**	**59,803**	**55,216**	**1,622**	**6.1**	**-7.7**
from United States	18,664	19,740	42,423	38,404	1,076	5.8	-9.5
Trade Balance	**5,051**	**5,670**	**10,042**	**10,721**	**619**		
with United States	7,219	7,945	15,625	15,164	726		
Exports by Commodity							
Agriculture/Fishing Products	2,366	2,450	4,961	4,816	84	3.6	-2.9
Energy Products	4,952	5,157	11,138	10,109	205	4.1	-9.2
Forestry Products	2,794	3,019	5,802	5,813	225	8.1	0.2
Industrial Goods & Materials	5,834	6,160	11,223	11,994	326	5.6	6.9
Machinery & Equipment	6,821	7,365	15,823	14,186	544	8.0	-10.3
Automotive Products	6,652	7,433	15,251	14,085	781	11.7	-7.6
Other Consumer Goods	1,342	1,443	2,945	2,785	101	7.5	-5.4
Imports by Commodity							
Agriculture/Fishing Products	1,672	1,766	3,696	3,438	94	5.6	-7.0
Energy Products	1,556	1,675	3,402	3,231	119	7.6	-5.0
Forestry Products	229	241	525	470	12	5.2	-10.5
Industrial Goods & Materials	5,307	5,576	11,707	10,883	269	5.1	-7.0
Machinery & Equipment	7,679	8,391	17,011	16,070	712	9.3	-5.5
Automotive Products	5,748	6,007	13,640	11,755	259	4.5	-13.8
Other Consumer Goods	3,705	3,753	7,850	7,458	48	1.3	-5.0

Employment and Unemployment

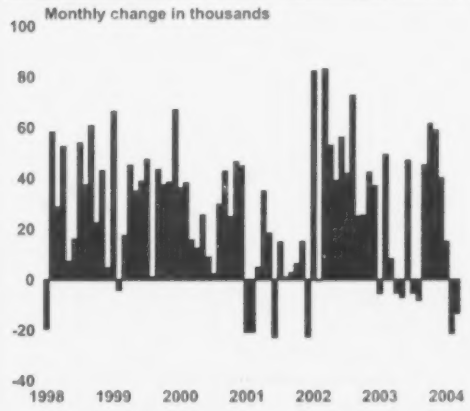
Employment declined in March...

- Employment edged down by 13,300 in March, but job losses continued to be in part-time positions as full-time jobs rose 2,900. So far this year, employment has declined 19,600, with full-time employment rising 61,100 and part-time employment dropping 80,500.
- In March, employment declined for both adults (-7,000) and youth (-6,300). The decline was more severe for those aged 55 and over (-22,700), following seven consecutive monthly increases.
- Public sector employment increased 6,500 in March while private sector employment fell 19,700, mostly in self-employment (-16,600).
- The participation and employment rates were down slightly to 67.4% and 62.4%, respectively. However, these are only 0.3 percentage point below the all-time highs posted in December 2003.

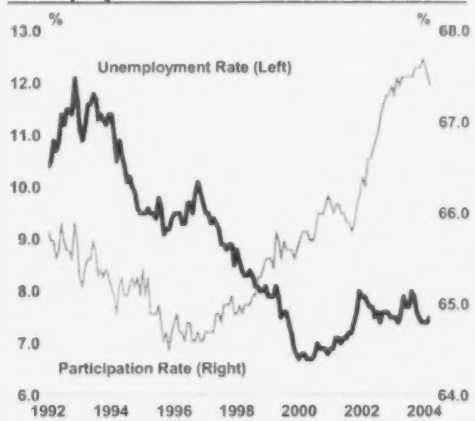
...and the unemployment rate edged up to 7.5%

- The unemployment rate increased to 7.5% in March after remaining at 7.4% for the past three months. The unemployment rate for adults edged up 0.1 percentage point to 6.2% while the youth unemployment rate rose 0.2 percentage point to 14.3%.

Employment



Unemployment Rate



Labour Force Trends

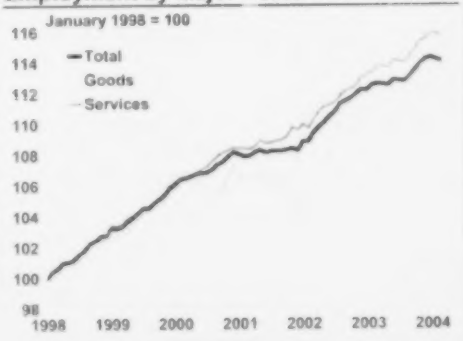
(in thousands)	Levels			Change since			% Change since	
	2003 March	2004 February	2004 March	last month	last year	year-to-date	last month	last year
Employment	15,694.3	15,914.4	15,901.1	-13.3	206.8	-19.6	-0.1	1.3
Full-time	12,735.5	12,975.4	12,978.3	2.9	242.8	61.1	0.0	1.9
Part-time	2,958.9	2,939.0	2,922.9	-16.1	-36.0	-80.5	-0.5	-1.2
Youth 15-24	2,422.9	2,389.3	2,383.0	-6.3	-39.9	-35.8	-0.3	-1.6
Adult 25+	13,271.5	13,525.1	13,518.1	-7.0	246.6	16.3	-0.1	1.9
Self-employed	2,392.1	2,428.2	2,411.6	-16.6	19.5	-25.8	-0.7	0.8
Unemployment	1,256.9	1,265.9	1,287.0	21.1	30.1	20.2	1.7	2.4
Unemployment Rate	7.4	7.4	7.5	0.1	0.1	0.1		
Youth 15-24	12.8	14.1	14.3	0.2	1.5	0.3		
Adult 25+	6.4	6.1	6.2	0.1	-0.2	0.1		
Labour Force	16,951.2	17,180.3	17,188.1	7.8	236.9	0.7	0.0	1.4
Participation Rate	67.4	67.5	67.4	-0.1	0.0	-0.3		
Employment Rate	62.4	62.5	62.4	-0.1	0.0	-0.3		

Industry Overview

Employment increased in the Goods sector...

- Employment in the Goods sector edged up 13,300 in March, following a 20,800 decline in February. Manufacturing (7,100) and Utilities (6,600) posted the largest increases.
- On a year-over-year basis, the Goods sector gained 7,800 jobs, including a gain of 23,900 in Construction and a loss of 20,900 in Manufacturing. The March employment level in Manufacturing remains 78,400 below its recent peak in August 2002. This is in part due to the appreciation of the Canadian dollar.

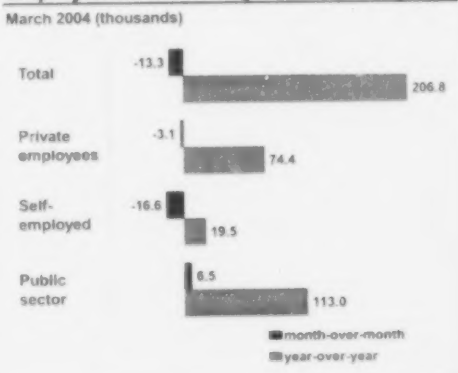
Employment by Major Sector



...but decreased in the Services sector

- Employment in Services declined 26,600 in March eradicating the gains recorded in January. As a result, Service employment has risen only 5,300 so far this year. On a year-over-year basis, the Services sector has gained 199,000 jobs.
- Finance, Insurance, Real Estate and Leasing (14,600), Health Care and Social Assistance (10,600) and Transport and Warehousing (5,000) were the only sectors to post significant gains.
- Business and Building (-19,700), Education Services (-19,100) and Information, Culture and Recreation (-13,600) posted the largest job losses.

Employment Growth by Worker Category



Industrial Employment Trends

(in thousands)	Levels			Change since			% Change since	
	2003 March	2004 February	2004 March	last month	last year	year-to-date	last month	last year
Goods-producing	3,982.6	3,977.1	3,990.4	13.3	7.8	-24.9	0.3	0.2
Agriculture	339.4	341.3	343.1	1.8	3.7	-3.4	0.5	1.1
Natural Resources*	290.9	295.6	293.3	-2.3	2.4	-2.7	-0.8	0.8
Utilities	131.5	123.7	130.3	6.6	-1.2	-0.4	5.3	-0.9
Construction	915.0	938.7	938.9	0.2	23.9	-18.2	0.0	2.6
Manufacturing	2,305.7	2,277.7	2,284.8	7.1	-20.9	-0.2	0.3	-0.9
Services-producing	11,711.7	11,937.3	11,910.7	-26.6	199.0	5.3	-0.2	1.7
Trade	2,443.6	2,493.3	2,491.9	-1.4	48.3	14.5	-0.1	2.0
Transportation*	765.3	805.5	810.5	5.0	45.2	28.3	0.6	5.9
FIRE*	927.4	948.9	963.5	14.6	36.1	6.8	1.5	3.9
Professional/Scientific	1,003.9	1,014.8	1,014.6	-0.2	10.7	30.1	-0.0	1.1
Business/Building	608.0	629.2	609.5	-19.7	1.5	-28.1	-3.1	0.2
Educational Services	1,051.9	1,077.4	1,058.3	-19.1	6.4	-2.8	-1.8	0.6
Health Care/Social Assistance	1,666.8	1,726.6	1,737.2	10.6	70.4	5.0	0.6	4.2
Information/Culture/Recreation	687.0	731.1	717.5	-13.6	30.5	0.5	-1.9	4.4
Accommodation & Food	1,042.8	1,013.7	1,011.9	-1.8	-30.9	-17.6	-0.2	-3.0
Other Services	720.3	680.6	678.9	-1.7	-41.4	-20.7	-0.2	-5.7
Public Administration	794.8	816.3	816.8	0.5	22.0	-10.8	0.1	2.8

*Natural Resources: Forestry, Fishing, Mining, Oil & Gas. Transportation includes warehousing; FIRE: Finance, Insurance, Real Estate & Leasing.

Provincial Overview

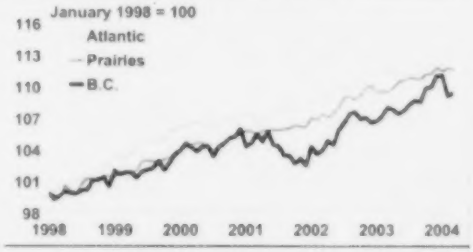
Job losses were concentrated in Ontario...

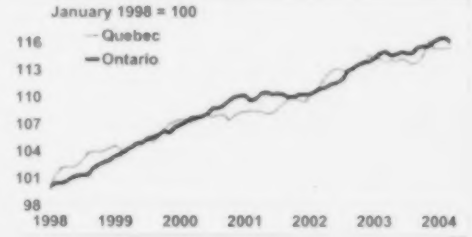
- Employment in Ontario fell 24,500 in March, essentially wiping out job gains in the first two months of the year. The job losses were mostly in Business, Building and Other Support Services. Meanwhile, Newfoundland and Labrador posted a two percent gain in employment (4,300), with the largest gains in Retail Sales and Construction. British Columbia (5,100) and Nova Scotia also posted significant gains. In Quebec, employment was little changed for the third consecutive month.
- On a year-over-year basis, all provinces have posted gains, notably Alberta (2.8%), Newfoundland and Labrador (2.2%), Prince Edward Island (2.1%) and Nova Scotia (1.9%).

...and the unemployment rate varied in most provinces

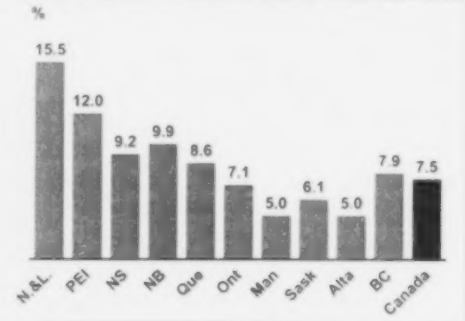
- Newfoundland and Labrador posted the largest decline (1.0 percentage point to 15.5%). Nova Scotia, Quebec and Alberta registered small declines in their unemployment rates.
- Unemployment rates increased in Ontario, New Brunswick, Saskatchewan, Prince Edward Island and Manitoba.
- Since March 2003, the unemployment rate has gone down in most provinces, particularly in Newfoundland & Labrador, Prince Edward Island and Quebec, but has risen sharply in Ontario and Saskatchewan.

Regional employment patterns





Unemployment Rates -- March 2004



Provincial Employment and Unemployment Trends

	Employment (thousands)					Unemployment Rate (%)		
	Levels	Change since last month		Change since last year		Levels	Change since	
	2004 March	(000's)	%	(000's)	%	2004 March	last month	last year
Canada	15,901.1	-13.3	-0.1	206.8	1.3	7.5	0.1	0.1
Newfoundland & Labrador	223.3	4.3	2.0	4.7	2.2	15.5	-1.0	-1.4
Prince Edward Island	68.8	-0.1	-0.1	1.4	2.1	12.0	0.3	-0.6
Nova Scotia	442.7	2.2	0.5	8.1	1.9	9.2	-0.2	-0.1
New Brunswick	350.2	-0.7	-0.2	0.2	0.1	9.9	0.4	0.0
Quebec	3,686.1	4.5	0.1	56.2	1.5	8.6	-0.2	-0.4
Ontario	6,283.8	-24.5	-0.4	57.8	0.9	7.1	0.5	0.5
Manitoba	571.7	-1.3	-0.2	4.5	0.8	5.0	0.2	0.1
Saskatchewan	487.5	-0.9	-0.2	0.4	0.1	6.1	0.4	0.4
Alberta	1,746.0	-1.7	-0.1	48.2	2.8	5.0	-0.2	-0.2
British Columbia	2,041.1	5.1	0.3	25.4	1.3	7.9	0.0	0.1

Consumer and Commodity Prices

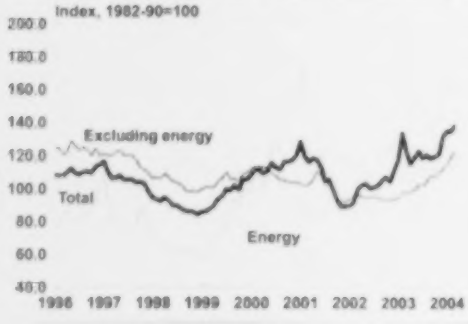
Inflation was 0.7% in March...

- On a year-over-year basis, the Consumer Price Index (CPI) rose 0.7% in March, the same increase as February. Higher cigarette prices (7.8%), tuition fees (8.1%), and homeowners' insurance (10.8%) were balanced by a decline in prices for gasoline (-4.2%) and fuel oil (-19.3%).
- On a month-to-month basis (seasonally adjusted), the CPI in March rose by 0.1%, the same as in February.
- The year-over-year increase in commodity prices rose to 13.0% in March after slowing in February. On a monthly basis, commodity prices rose 2.7% following a 0.1% decline in February. Excluding energy prices, commodity prices increased 2.8% following a 5.1% fall in February.

...and the "core" rate rose to 1.3%

- The "core" rate of inflation, which excludes the eight most volatile components and indirect taxes, rose from 1.1% in February to 1.3% in March, below the midpoint of the 1%-3% official target range.

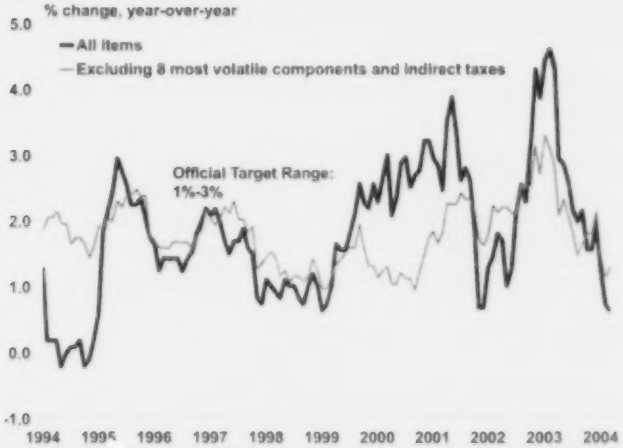
Commodity Prices ($US basis)



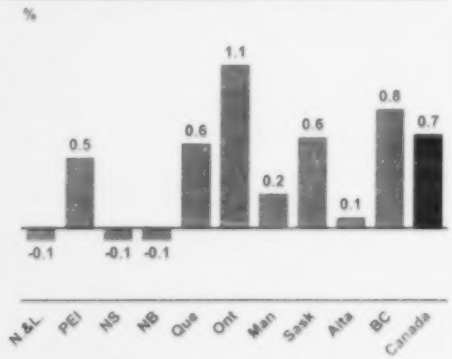
Consumer Prices

March 2004	Index (1992=100)	% Change since last month	% Change since last year
All items CPI	123.6	0.3	0.7
Food	123.6	0.2	1.0
Shelter	119.0	0.0	1.4
Household operations	115.3	0.1	0.7
Clothing & Footwear	105.3	1.3	-0.2
Transportation	142.8	0.6	-1.2
Health & Personal Care	118.3	0.5	1.9
Recreation, Educ. & Reading	127.3	0.6	0.5
Alcohol & Tobacco	141.3	0.1	5.6
Excl. 8 Most Volatile/Indirect Taxes	123.7	0.3	1.3
Energy	143.3	1.0	-4.1
Commodity Prices			
Index, 1982-90=100	138.6	2.7	13.0
Excluding Energy	122.8	2.5	25.8
Energy	164.9	2.8	-0.1

Consumer Price Index



Provincial CPI Inflation -- March 2004



Short-term and Long-term Interest Rates

The Bank of Canada reduced its overnight rate to 2.0 percent

- The Bank of Canada cut its overnight rate by 25 basis points (bps) on April 13, bringing the total reduction since July to 125 bps. The Bank's view is that risks to growth appear balanced, and the economy will grow 2.75% in 2004 and 3.75% in 2005. On March 16, the U.S. Federal Reserve kept its federal funds rate unchanged at 1.0% and expected to continue exercising patience in its policy stance. The next policy decision is scheduled for May 4.

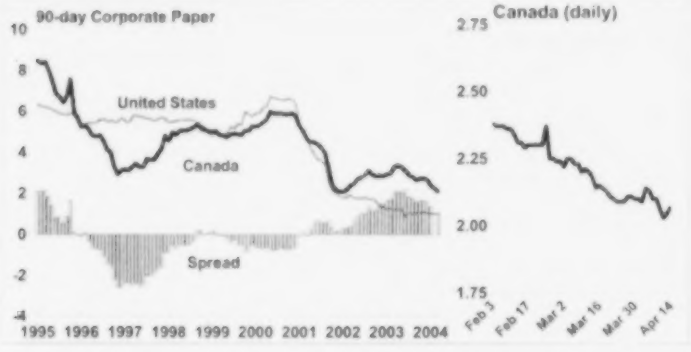
- The rate on 3-month corporate paper in Canada was 2.1% on April 14, down from 2.7% last December. With its U.S. counterpart steady near 1.1% on April 14, the rate differential narrowed further to 100 bps.

North American long-term rates have risen substantially

- Yields on long-term bonds have risen in recent weeks as a string of stronger than expected economic data, particularly in the U.S., has led to expectations that central banks will move sooner than previously anticipated. U.S. 10-year yields have risen about 70 bps since mid-March to 4.4%, while in Canada, yields have risen 40 bps to 4.6%.

- One-year mortgage rates rose to 4.45% on April 14, up from 4.3% in January. Five-year mortgage rates also rose to 5.95%, but remained below rates earlier in the year.

Short-term Interest Rates



Long-term Bond Yields

Key Market Rates

(end of period)	90-day Corporate Paper	*spread against U.S.*	Long Bond Yield	*spread against U.S.*
2002	2.83	1.50	4.88	0.93
2003	2.66	1.62	4.66	0.39
October	2.71	1.65	4.85	0.54
November	2.73	1.65	4.79	0.54
December	2.66	1.62	4.66	0.39
January	2.37	1.35	4.61	0.39
February	2.25	NA	4.41	0.39
March	2.10	1.07	4.33	0.47
Apr. 14*	2.07	1.00	4.68	0.28

A positive spread indicates that Canadian rates are above their U.S. counterparts. * Bank of Canada's Weekly Financial Statistics

Key Lending Rates

(end of period)	Overnight Rate	Prime Lending Rate	Mortgage Rate 1 year	Mortgage Rate 5 year
2002	2.75	4.50	4.90	6.70
2003	2.75	4.50	4.75	6.45
October	2.75	4.50	4.55	6.40
November	2.75	4.50	4.75	6.50
December	2.75	4.50	4.75	6.45
January	2.50	4.25	4.30	6.05
February	2.50	4.25	4.30	5.80
March	2.25	4.00	4.30	5.70
Apr. 14*	2.00	3.75	4.45	5.95

* Bank of Canada's Weekly Financial Statistics

Exchange Rates and Stock Prices

The Canadian dollar has trended down in recent weeks

- Evidence of a self-sustaining economic growth in the U.S. has helped the U.S. dollar recover against major currencies including the Canadian dollar. A further reduction in Canadian interest rates also contributed to recent downward pressure on the Canadian dollar. On April 20, the Canadian dollar closed at US¢73.7, down from a high of US¢78.7 on January 9, but still up about US¢10 cents (16%) since January 2003.

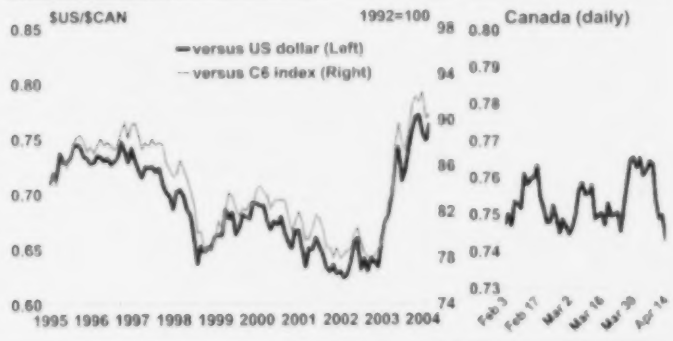
- The Canadian dollar traded steadily against the euro after regaining some strength in March, but depreciated about 3% against the Japanese yen since the start of the year.

North American stock markets lost some momentum

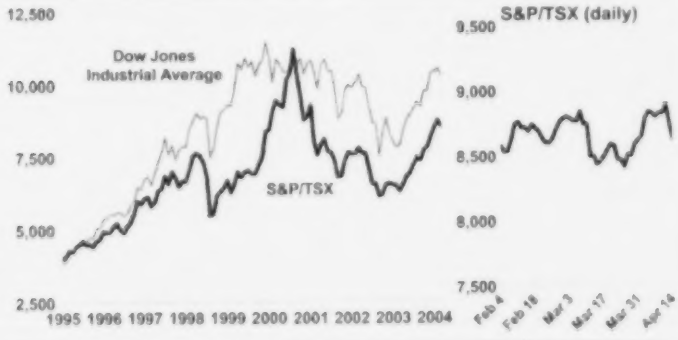
- Stock market indices have edged down in recent weeks, in part due to rising long-term interest rates. The S&P/TSX dropped 3.3% in about a week to close at 8,603 on April 20, but this was still higher compared to the start of the year. Information technology and telecommunication sub-indexes showed continued strength and gold rebounded after weakness in January.

- The Dow Jones closed at 10,315 on April 20, down 1.0% since the start of the year.

Canadian Dollar



Stock Market Indices



The Canadian Dollar

(close)	$US vs. $CAN	Index vs. C-6 (92=100)	$CAN vs. EURO	yen vs. $CAN
2002	0.6339	78.80	n/a	n/a
2003	0.7713	91.65	1.628	82.86
October	0.7584	91.48	n/a	n/a
November	0.7698	92.09	1.558	84.38
December	0.7713	91.65	1.628	82.86
January	0.7548	92.54	1.652	79.83
February	0.7487	90.19	1.669	81.60
March	0.7626	90.55	1.615	79.53
Apr. 14	0.7432	*89.69	1.605	80.75

* Bank of Canada's Weekly Financial Statistics

Key Stock Market Indexes

	March Close	% change from last month	% change from last year
S&P/TSX	**8,586**	**-2.3**	**35.4**
Energy	166	-0.7	32.5
Metals & Mining	223	-3.4	80.0
Utilities	156	2.5	25.9
Materials	155	-0.2	40.6
Industrial	75	-4.2	36.9
Financial	142	0.7	33.8
Gold	230	8.8	42.7
Telecommunication	64	-6.7	30.6
Information Technology	32	-8.7	105.1
Consumer Discretionary	87	-3.2	32.8
Consumer Staples	176	-0.2	23.3
S&P 500	**1,126.2**	**-1.6**	**32.8**
Dow Jones	**10,358**	**-2.1**	**29.6**

U.S. Economic Trends

U.S. real GDP growth grew solidly in the fourth quarter...

- Real GDP grew 4.1% (annual rate) in the fourth quarter of 2003, following a sharp 8.2% increase in the third quarter, the highest rate in 20 years. Growth in the fourth quarter was supported by consumer spending, business spending on capital goods and exports. For 2003, real GDP grew 3.1%, the strongest pace since 2000.

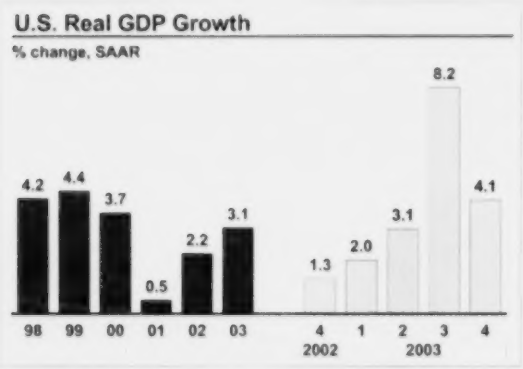
...and recent indicators point to continued strength in the first quarter of 2004

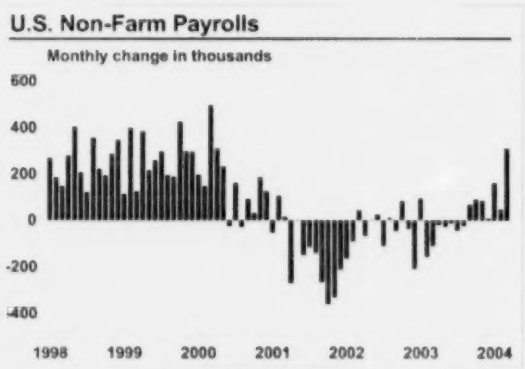
- Business activity increased in March according to the Institute of Supply Management (ISM) whose manufacturing index rose to 62.5. The ISM non-manufacturing index (mainly a measure of activity in services) also increased in March to 65.8 for the twelfth consecutive month. Industrial production rose 6.6% in the first quarter of 2004, after rising 5.6% in the previous quarter. Retail sales were up 9.5% in the first quarter of 2004 following a 4.5% increase in the previous quarter. However, the consumer sentiment index (University of Michigan) fell in February, March and early April to 93.2 from January's peak reading of 103.8.

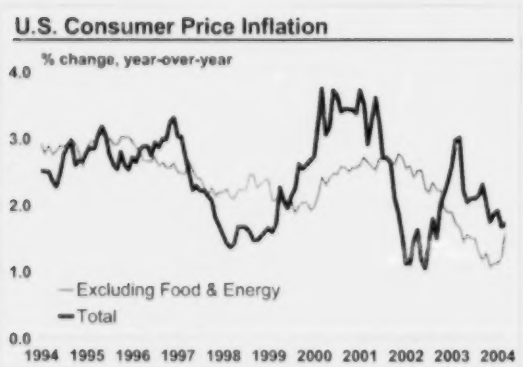
Employment jumped in March

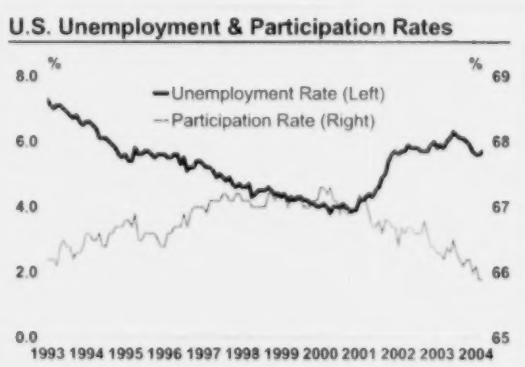
- Non-farm payroll employment rose by 308,000 in March (three times the expected level), reflecting employment gains in construction, retail trade, heath care and social assistance. Since August 2003, payroll employment has grown by 759,000 jobs. The unemployment rate remained at 5.7% in March, below the recent high of 6.3% in June 2003.

- Following a strong 9.5% increase in the third quarter, non-farm business productivity rose 2.6% (annual rate) in the fourth quarter, as output grew by 4.1% and hours rose 1.5%. The increase in hours was the largest since the first quarter of 2000. The year-over-year change in total CPI and CPI excluding food and energy were 1.7% and 1.6%, respectively, in March.









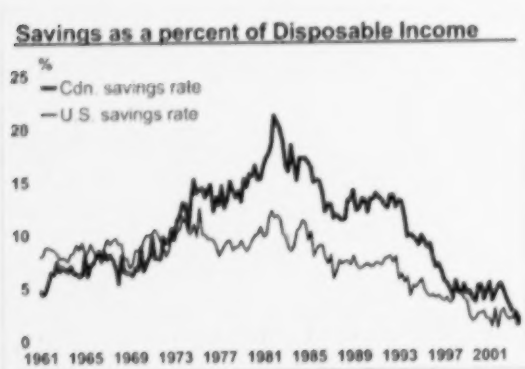
Source: U.S. Bureau of Economic Analysis & U.S. Bureau of Labor Statistics

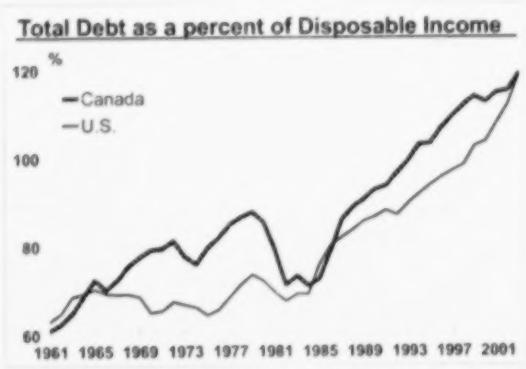
Household Financial Situation

The personal savings rate has declined sharply while personal debt has risen well above disposable income

- The household savings rate was 1.5% in the fourth quarter of 2003, which was slightly higher than the rate in the third quarter (1.3%), but down from 4.2% in 2002 and below the 40-year average of about 10%. In the U.S., the personal savings rate has also declined sharply while household debt has risen. In the fourth quarter of 2003, the savings rate fell to 1.7% compared to a long-term average of 7.5%.

- Some analysts have raised concern about the sustainability of consumer-led growth in the face of a historically low savings rate and high debt levels. There is concern that rising interest rates would lead to higher debt service costs, and put downward pressure on equity and housing markets, thereby leading to a retrenchment by consumers.



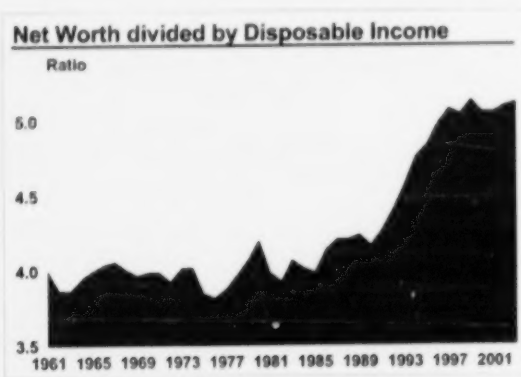


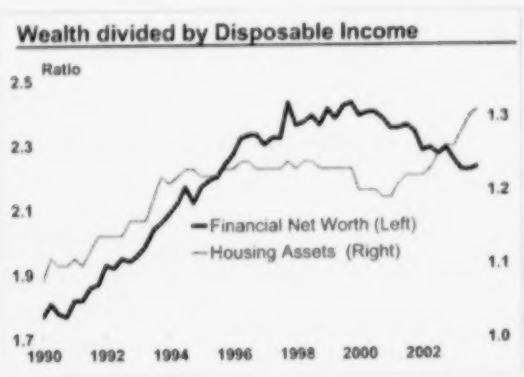
Source: National Accounts and National Balance Sheets, Statistics Canada; U.S. Federal Reserve and Bureau of Economic Analysis

The rise in debt has reflected an accumulation of assets

- The decline in personal savings coincided with higher debt-to-income ratios during the 1990s as consumer credit and mortgages accumulated at a more rapid pace. Total debt as a percentage of disposable income rose steadily from about 72 percent in the mid-1980s to near 120 percent in 2003, mostly due to an increase in mortgage holdings. Consumers also increased their credit card use at the same time.

- While household debt increased, equity and housing assets accumulated at the same time and real personal disposable income also increased during the second half of the 1990s. This rise in both financial and non-financial assets led to an increase in household net worth such that in 2003, net worth was over five times greater than disposable income and above its long-run (42 year) average.





Source: National Accounts and National Balance Sheets, Statistics Canada

Household Financial Situation

The trend decline in savings is consistent with rising wealth and falling inflation and interest rates

- One reason the savings rate fell during the nineties was an improvement in household assets, which increased due to rising equity markets and housing prices. Higher equity prices and housing wealth led consumers to spend more of their income, thereby reducing their savings out of income. A recent study by the International Monetary Fund (IMF)* found that fiscal and monetary policies also appear to have had significant long-run effects on the savings rate. In recent years, low inflation and improved public finances (public sector moved to a saver from a borrower) helped dissuade private saving. Their results suggest that the savings rate should now be about 4.5%. As such, it is argued that the savings rate may rise from its current rate of below 2.0%.

- There are, however, measurement issues with the official savings rate. Accounting for other components of personal income and savings shows that the official savings rate may underestimate true saving in the economy. Measuring savings to include capital gains and purchases of consumer durables, which have grown in recent years, raises the savings rate closer to the historical average.

Savings as a percent of Disposable Income

Disposable Income & Spending Growth

Source: National Accounts and National Balance Sheets, Statistics Canada

The household financial position appears solid enough to support consumer spending

- Over the past couple of years, consumer expenditures on durables, including cars and housing, have increased. This is much in-line with low interest rates, rising wealth and pent-up demand. The fact that consumers have lowered their savings rate and raised their debt levels should not be considered a significant risk to consumer spending given that household wealth has increased to over five times the level of debt, and interest costs constitute only 7.5% of disposable income, down from 8.5% in 2001.

- Most analysts expect consumer spending on big-ticket items to slow this year given the strong performance of these goods in recent years. As such, this slow-down in consumer spending would not be attributed to weakness in household balance sheets. Consensus Forecasts expects consumption expenditure to grow 2.7% in 2004 compared to 3.3% in 2003. Meanwhile, the savings rate is expected to remain about 2.0% in 2004, and then increase modestly in 2005 as interest rates also rise.

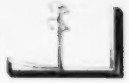
- This is not to rule out the vulnerability of consumers to unexpected shocks, including a sharp run-up in interest rates, especially long-term rates (i.e., on concerns about a large and growing U.S. fiscal deficit). Currently, most analysts expect an orderly and gradual rise in interest rates as a result of improving economic conditions and prospects which would include increases in disposable income, a key determinant of spending.

- Altogether, the financial position of households appears healthy and should support consumption.

* IMF Country Report for Canada (no. 04/60), March 2004.

COMING UP

Key Future Data Releases and Planned Events



CANADA

Labour Force Survey - April	May 7
Canadian International Merchandise Trade - March	May 12
Monthly Survey of Manufacturing - March	May 14
Consumer Price Index - April	May 20
Balance of International Payments - 1st Quarter 2004	May 28
Real GDP by Industry - March	May 31
National Economic and Financial Accounts - 1st Quarter 2004	May 31
Financial Statistics for Enterprises - 1st Quarter 2004	June 3
Key Policy Interest Rate Announcement	June 8

UNITED STATES

Federal Open Market Committee Meeting	May 4
The Employment Situation - April	May 7
International Trade in Goods and Services - March	May 12
Consumer Price Index - April	May 14
GDP - 1st Quarter 2004 (preliminary)	May 27

Note: The March/April 2004 MEI uses data available as of April 21, 2004

Industrie Canada Industry Canada

Indicateurs économiques mensuels

Mars - avril 2004

Comprend le rapport spécial : Situation financière des ménages

Les «Indicateurs économiques mensuels» (IEM) présentent, sous une forme pratique, diverses analyses et données économiques. Ils ne visent pas à interpréter ou à évaluer les politiques gouvernementales. En fait, les responsables des IEM s'efforcent de diffuser des renseignements factuels, et ce, d'une manière pertinente et équilibrée conforme aux principes économiques généralement reconnus. Tous les employés d'Industrie Canada peuvent prendre connaissance des IEM, sur support papier ou électronique. Il est aussi possible d'avoir accès aux IEM par l'intermédiaire d'Internet à http://strategis.ic.gc.ca/epic/internet/ineas-aes.nsf/fr/ra01894f.html

Canada

INDICATEURS ÉCONOMIQUES MENSUELS

Mars-avril 2004

FAITS SAILLANTS

- *Le produit intérieur brut (PIB) réel recule de 0,1 % en janvier, après avoir progressé de 0,5 % en décembre.*
- *On compte 13 000 emplois de moins en mars et 20 000 de moins depuis le début de 2004. Toutefois, les pertes sont recensées exclusivement dans l'emploi à temps partiel. Le taux de chômage augmente et passe à 7,5 %.*
- *L'excédent commercial du Canada fait un bond de 0,6 milliard de dollars en février. Les exportations (7,0 %) et les importations (6,1 %) progressent fortement.*
- *La Banque du Canada abaisse de 0,25 point de pourcentage son taux cible du financement à un jour pour le ramener à 2,0 % le 13 avril, afin de soutenir la demande intérieure.*
- *Les indicateurs récents laissent supposer un maintien de la vigueur aux États-Unis. On y compte 308 000 emplois de plus en mars. Il s'agit de la plus forte hausse enregistrée en quatre ans.*
- *Les rendements à long terme suivent une trajectoire ascendante depuis quelques semaines, signe que la Réserve fédérale des États-Unis pourrait augmenter ses taux d'intérêt plus tôt que prévu.*

Indicateurs économiques mensuels clés

		Variation en % depuis le mois dernier	Variation en % depuis l'an dernier	
PIB réel (En milliards $ 1997)	1 025,4	-0,1	1,6	Janv.
Biens	323,2	-0,4	1,6	Janv.
Services	703,4	0,0	1,7	Janv.
Indice composite	189,9	0,4	5,2	Févr.
Emplois (En milliers)	15 901	-0,1	1,3	Mars
Temps plein	12 978	0,0	1,9	Mars
Temps partiel	2 923	-0,5	-1,2	Mars
Chômage* (En %)	7,5	7,4	7,4	Mars
Jeunes*	14,3	14,1	12,8	Mars
Adultes*	6,2	6,1	6,4	Mars
Inflation mesurée par l'IPC*	0,7	0,7	4,3	Mars
Ventes au détail (En M$)	26 362	1,6	1,2	Janv.
Mises en chantier (En milliers)**	247,0	14,2	11,4	Mars
Balance commerciale* (En M$)	5 670	5 051	4 904	Févr.
Exportations	34 089	7,0	-2,2	Févr.
Importations	28 419	6,1	-5,1	Févr.
M&M	8 391	9,3	-0,7	Févr.

	14 avril***	Mars 2004	Mars 2003
Papier comm. à trois mois (En %)*	2,07	2,10	3,28
Rendement des obligations à long terme (En %)*	4,68	4,33	5,13
Dollar canadien (En cents US)*	74,32	76,26	68,13

*Données en niveaux seulement - la variation en % n'est pas exprimée.
**Société canadienne d'hypothèques et de logement.
***Bulletin hebdomadaire de statistiques financières de la Banque du Canada.
Toutes les autres données proviennent de Statistique Canada.

Les «Indicateurs économiques mensuels» (IEM) présentent, sous une forme pratique, diverses analyses et données économiques. Ils ne visent pas à interpréter ou à évaluer les politiques gouvernementales. En fait, les responsables des IEM s'efforcent de diffuser des renseignements factuels, et ce, d'une manière pertinente et équilibrée conforme aux principes économiques généralement reconnus. Tous les employés d'Industrie Canada peuvent prendre connaissance des IEM, sur support papier ou électronique. Il est aussi possible d'avoir accès aux IEM par l'intermédiaire d'Internet à http://strategis.ic.gc.ca/epic/internet/ineas-aes.nsf/fr/ra01894f.html

INDICATEURS ÉCONOMIQUES MENSUELS
Mars-avril 2004

TABLES DES MATIÈRES

Page

L'économie

PIB réel par industrie 3

Dépenses de consommation et attitudes des consommateurs 4

Investissements des entreprises 5

Logement 6

Commerce et compétitivité 7

Tendances du marché du travail

Emploi et chômage 8

Aperçu de la situation de l'industrie 9

Aperçu de la situation des provinces 10

Prix et marchés financiers

Prix à la consommation et prix des produits de base 11

Taux d'intérêt à court et à long terme 12

Taux de change et marchés boursiers 13

L'économie des États-Unis

Tendances de l'économie américaine 14

Rapport spécial

Situation financière des ménages 15

À venir...

Publication de données à surveiller/Événements prévus 17

Le présent rapport est fondé sur les données connues au 21 avril 2004. Il a été préparé par Jenness Cawthray, Éric Chalifoux, Stéphane Crépeau, Anik Dufour, Kevin Koch, Joseph Macaluso, Arif Mahmud, Sue Moore, François Rimbaud et Marc Vachon de la Direction de l'analyse micro-économique, sous la direction de Hossein Rostami. La traduction a été faite par Lucie Larocque et l'appui à la production a été fourni par Sue Hopf.

Parmi les sources d'information utilisées, notons en particulier Statistique Canada, la Banque du Canada, la Société canadienne d'hypothèques et de logement, l'Association canadienne de l'immeuble, le Conference Board du Canada, le Bureau of Economic Analysis des États-Unis et le Bureau of Labor Statistics des États-Unis. À moins d'indication contraire, les données des graphiques et des tableaux proviennent de Statistique Canada.

Les IEM sont publiés huit fois par année, répartis de la façon suivante : des numéros uniques pour février, mai, août et novembre et des numéros jumelés pour décembre-janvier, mars-avril, juin-juillet et septembre-octobre. Dans l'intervalle des numéros jumelés, nous vous prions de consulter notre publication trimestrielle, le Moniteur micro-économique, qui présente une analyse courante de la situation économique.

Veuillez adresser vos commentaires à Hossein Rostami au 613-995-8452 ou, par Internet, à rostami.hossein@ic.gc.ca.

ISSN 1206-2596

PIB réel par industrie

La croissance économique fait une pause en janvier...

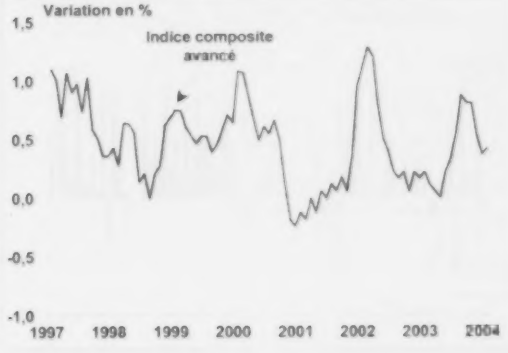
- Après avoir progressé de 0,5 % en décembre, la production a reculé de 0,1 % en janvier. Il s'agit de la première baisse depuis le repli de 0,7 % enregistré en août au moment de la panne de courant. La faiblesse des ventes d'automobiles nord-américaines observée ces derniers mois pèse lourd sur certaines industries. Néanmoins, le PIB réel a augmenté de 0,3 % par rapport au niveau du quatrième trimestre. De plus, certains indicateurs économiques, notamment les exportations et les expéditions, laissent entrevoir un redressement de la production en février.

...dans la foulée de la diminution de la demande d'automobiles et de logements neufs

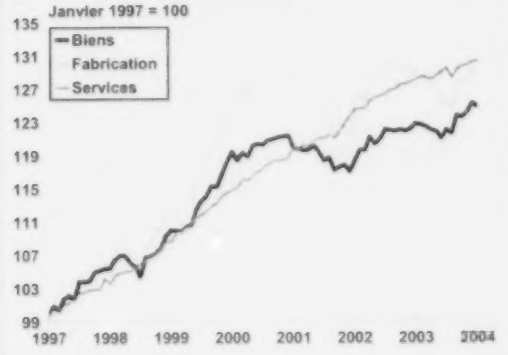
- Dans le secteur des biens, la production s'est repliée de 0,4 % en janvier après avoir augmenté de 1,0 % en décembre. Le secteur de la fabrication a réduit sa production après l'avoir augmenté deux fois de suite. Les fabricants de véhicules et de pièces d'automobiles ainsi que leurs fournisseurs ont été touchés par la diminution de la demande des consommateurs. La plus faible demande est aussi à l'origine du fléchissement de la construction résidentielle. Un temps plus froid que d'habitude a ralenti la production pétrolière et gazière, mais il a eu un effet bénéfique sur les services publics, qui ont affiché la plus forte hausse de production (4,1 %).

- Après s'être redressée de 0,3 % en décembre, la production n'a pas évolué dans le secteur des services en janvier. Le rythme d'activité du commerce de gros et du transport a diminué à cause des ventes moins importantes de véhicules automobiles. La diminution des voyages des étrangers au Canada a nui à l'hébergement et à la restauration. Les avances enregistrées dans d'autres industries de services, notamment le commerce au détail ainsi que l'information et la culture, sont venues compenser ces diminutions.

PIB réel aux prix de base



PIB réel par principal secteur



PIB réel aux prix de base (En $ enchaînés de 1997)

Janvier 2004	En millions $	Variation mensuelle	Var. en % depuis le mois dernier	Var. en % depuis l'an dernier
Ensemble de l'économie	**1 025 407**	**-1 368**	**-0,1**	**1,6**
Secteur des entreprises	**868 457**	**-1 624**	**-0,2**	**1,6**
Biens	**323 231**	**-1 239**	**-0,4**	**1,6**
Agr., forest, pêche, chasse*	23 953	-119	-0,5	5,2
Extraction - mines, pétrole, gaz	37 283	-431	-1,1	3,9
Services publics	27 051	1 059	4,1	0,5
Construction	56 352	-229	-0,4	6,2
Fabrication	177 629	-1 306	-0,7	-0,7
Services	**703 403**	**-56**	**-0,0**	**1,7**
Commerce de gros	62 456	-2 168	-3,4	-0,5
Commerce de détail	56 160	553	1,0	1,2
Transport et entreposage	46 706	-391	-0,8	-0,1
Information et culture	41 983	447	1,1	-0,1
FASI**	206 590	832	0,4	2,6
Serv. professionnels***	45 121	215	0,5	2,2
Admin. et gestion des déchets	22 490	30	0,1	2,0
Enseignement	45 667	25	0,1	0,4
Soins de santé et assist. sociale	61 645	193	0,3	3,3
Arts, spectacles et loisirs	9 326	21	0,2	3,0
Hébergement et restauration	23 131	-33	-0,1	1,4
Autres	24 443	25	0,1	1,6
Administrations publiques	58 497	53	0,1	2,0

*Comprend l'agriculture, la foresterie, la pêche et la chasse.
**Comprend la finance, les assurances et les services immobiliers.
***Comprend les services professionnels, scientifiques et techniques.

Dépenses de consommation et attitudes des consommateurs

Les dépenses de consommation sont à un point mort au quatrième trimestre de 2003...

- Les dépenses de consommation réelles ont légèrement augmenté au quatrième trimestre après avoir progressé de 4,6 % au troisième. Il s'agit de la plus faible hausse trimestrielle depuis le quatrième trimestre de 1995.

- Le ralentissement est largement attribuable à la diminution des achats de biens durables. Les ventes d'automobiles neuves ont fléchi de 29,0 % et les ventes de camions ont chuté de 50,2 %, alors que les dépenses relatives aux biens non durables et aux services se sont accrues. Au troisième trimestre, toutes les composantes des dépenses de consommation avaient augmenté.

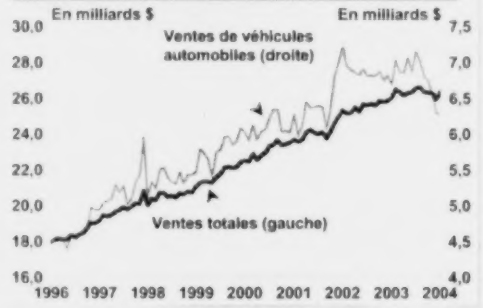
...mais les perspectives sont plus encourageantes pour le premier trimestre de 2004

- Les ventes au détail se sont ressaisies en janvier, gagnant 1,6 %. En supposant que les ventes n'évoluent plus, cette hausse se traduira par une croissance annualisée de 2,4 % pour le premier trimestre, comparativement à 5,0 % au quatrième. De plus, outre les ventes de véhicules automobiles et récréatifs, les ventes au détail ont avancé de 2,2 %.

- Les ventes de véhicules automobiles ont augmenté de 1,3 % en janvier et de 7,7 % en février. On estime qu'elles se sont accrues de 3,0 % en mars. Néanmoins, la moyenne des ventes a diminué de 2,6 % au premier trimestre après avoir reculé de 34,3 % au quatrième.

- L'indice de confiance des consommateurs s'est redressé pour passer à 124,2 en mars, ce qui témoigne d'un regain d'optimisme quant aux achats d'articles à prix unitaires élevés et aux perspectives financières à court terme.

Ventes au détail et ventes de véhicules automobiles totales



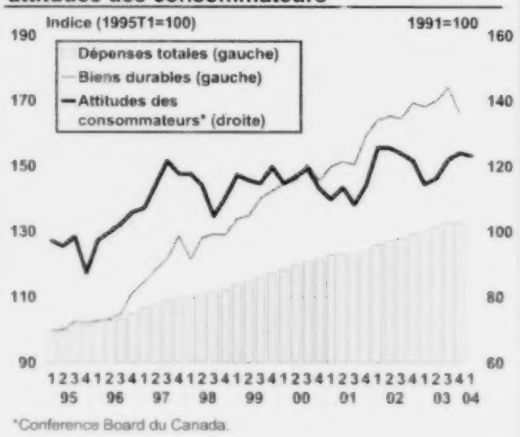
Ventes au détail et crédit à la consommation

Janvier 2004		Var. en % depuis	
	En millions $	le mois dernier	l'an dernier
Total - Ventes au détail (DD)	26 362	1,6	1,2
Alimentation	5 971	1,2	3,5
Pharmacies	1 427	3,0	8,6
Vêtements	1 397	1,7	1,7
Meubles	1 673	-1,2	8,2
Automobiles	9 959	1,1	-4,4
Magasins de march. diverses	3 051	5,3	5,9
Tous les autres magasins	2 884	1,1	5,0
Total excluant véhicules automobiles	20 082	2,2	3,8
Crédit à la consommation	247	0,7	8,3

Dépenses de consommation réelles et situation financière des ménages

En millions $, TAD (à moins d'indication contraire)	2002	2003	2003 T3	2003 T4
Consommation réelle (En $ 1997)	601 198	621 061	625 853	626 048
Variation en %	*3,4*	*3,3*	*4,6*	*0,1*
Biens durables	93 294	95 430	97 984	93 538
Variation en %	*8,5*	*2,3*	*10,4*	*-17,0*
Biens semi-durables	54 341	56 158	56 478	56 354
Variation en %	*3,9*	*3,3*	*2,9*	*-0,9*
Biens non durables	136 534	139 498	139 294	140 133
Variation en %	*2,1*	*2,2*	*0,4*	*2,4*
Services	317 885	330 860	333 310	336 582
Variation en %	*2,6*	*4,1*	*5,5*	*4,0*
Revenu disponible	698 479	717 818	719 636	721 544
Variation en %	*4,7*	*2,8*	*1,5*	*1,1*
Taux d'épargne (En %)	4,2	2,0	1,3	1,5
Ratio d'endettement (En %)	97,3	101,0	101,6	102,9

Dépenses de consommation réelles et attitudes des consommateurs



*Conference Board du Canada.

Investissements des entreprises

Les investissements des entreprises augmentent de nouveau au quatrième trimestre...

- Après avoir augmenté de 15,0 % (taux annuel) au troisième trimestre, les investissements des entreprises dans les usines et le matériel ont progressé de 2,1 % au quatrième trimestre. La construction non résidentielle a connu une hausse de 4,0 %, qui s'est ajoutée à la hausse de 6,9 % au troisième, et les investissements dans les machines et le matériel (M&M) ont avancé de 1,1 %, après avoir grimpé de 19,2 % au trimestre précédent.

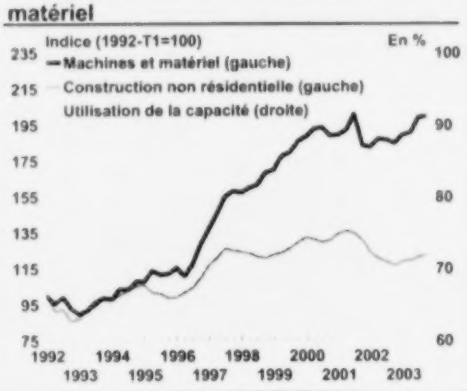
- Grâce à la hausse des bénéfices et à la baisse des prix des M&M importés, en raison de l'appréciation du dollar canadien, les investissements dans les M&M se sont accrus de 5,0 % en 2003, après avoir diminué de 3,2 % en 2002.

... et le niveau de confiance des entreprises reste élevé

- L'indice de confiance des entreprises s'est établi à 144,8 au premier trimestre de 2004. Il a gagné 35 points au cours des trois derniers trimestres, ce qui témoigne de l'optimisme accru des dirigeants d'entreprise à l'égard de l'économie canadienne, de leur situation financière et de leurs projets d'investissement.

- Les importations de M&M ont progressé de 9,3 % en février, soit la plus forte hausse en une décennie. La moyenne des importations de M&M en janvier et février est supérieure de 1,5 % à celle du quatrième trimestre.

Investissements dans les usines et le matériel



Bénéfices et confiance des entreprises

*Conference Board du Canada.

Investissements et situation financière des entreprises

En millions $, TAD (à moins d'indication contraire)	2002	2003	2003 T1	2003 T2	2003 T3	2003 T4
INVESTISSEMENTS DES ENTREPRISES						
Machines et matériel (En $ 1997)	83 720	87 914	85 492	86 057	89 926	90 182
Variation en %	*-3,2*	*5,0*	*10,1*	*2,7*	*19,2*	*1,1*
Construction non résidentielle (En $ 1997)	43 044	43 341	42 759	42 910	43 632	44 064
Variation en %	*-10,4*	*0,7*	*8,2*	*1,4*	*6,9*	*4,0*
Utilisation de la capacité (En %, biens non agricoles)	82,3	82,0	82,6	81,2	81,3	82,9
Utilisation de la capacité (secteur manuf.)	83,3	82,9	83,5	82,1	81,9	84,0
SITUATION FINANCIÈRE ET ATTITUDES DES ENTREPRISES						
Bénéfices d'exploitation des entreprises	146 312	168 345	175 252	160 704	166 008	171 416
Variation en %	*5,6*	*15,1*	*62,5*	*-29,3*	*13,9*	*13,7*
Bénéfices - Industries non financières	113 379	127 002	137 188	119 748	123 992	127 080
Variation en %	*10,2*	*12,0*	*65,8*	*-41,9*	*14,9*	*10,3*
Bénéfices - Industries financières	32 934	41 343	38 064	40 956	42 016	44 336
Variation en %	*-7,8*	*25,5*	*51,3*	*34,0*	*10,8*	*24,0*
Crédit aux entreprises	887 953	903 434	898 970	901 062	904 209	909 497
Variation en %	*3,7*	*1,7*	*1,8*	*0,9*	*1,4*	*2,4*

Logement

L'activité continue de s'accroître dans le secteur du logement au quatrième trimestre...

- La construction résidentielle réelle a progressé de 9,3 % (taux annuel) au quatrième trimestre. Il s'agit du sixième trimestre de croissance de suite. Pour l'ensemble de 2003, les investissements réels dans la construction résidentielle ont augmenté de 7,4 %, soit un peu plus que la moitié du taux de 2002 (14,1 %).

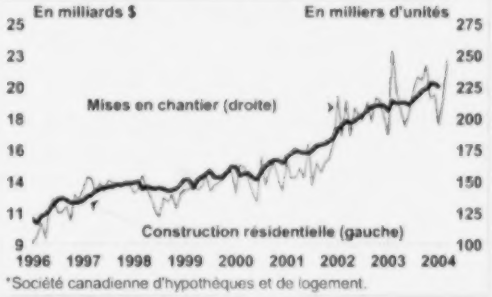
...et elle reste intense au premier trimestre de 2004

- Sous l'impulsion des fortes avances enregistrées en Ontario, au Québec et en Nouvelle-Écosse, les mises en chantier se sont fortement accrues, passant de 216 800 unités en février à 247 000 unités en mars, soit le niveau le plus élevé depuis février 2003. D'un trimestre à l'autre, cependant, les mises en chantier se sont établies en moyenne à 219 600 unités au premier trimestre, soit à peu près la même chose qu'au trimestre précédent.

- Les ventes de logements existants ont fait un bond de 13,5 % en mars et se sont chiffrées à 28 129 unités. Il s'agit du deuxième niveau en importance, les ventes mensuelles atteignant des sommets sur un certain nombre de marchés, y compris Vancouver, Calgary et Toronto.

- Malgré une baisse de 4,8 % en février, la valeur moyenne des permis de construction en janvier et février n'a pas changé par rapport à celle du quatrième trimestre.

Activité dans le secteur du logement



*Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Indicateurs mensuels de l'activité dans le secteur du logement

	Niveaux	Variation depuis le mois dernier	Variation depuis l'an dernier
Construction résidentielle (1)* (En $ 1997, en M; prix de base)	20 328	-1,0%	9,1%
Permis de construction, en M$ (2)*	2 789	-4,8%	17,8%
Ventes de logements existants (nombre d'unités) (3)**	28 129	3 345	4 679
Mises en chantier (3)*** (nombre d'unités; TAD)	247 000	30 800	25 200
Terre-Neuve-et-Labrador	2 600	-2 200	1 000
Île-du-Prince-Édouard	700	400	100
Nouvelle-Écosse	11 200	7 300	-9 700
Nouveau-Brunswick	2 400	100	-1 100
Québec	64 600	7 900	20 900
Ontario	91 100	16 000	12 100
Manitoba	4 000	-200	800
Saskatchewan	3 300	1 300	-500
Alberta	37 400	-2 000	-3 300
Colombie-Britannique	29 600	2 200	4 800

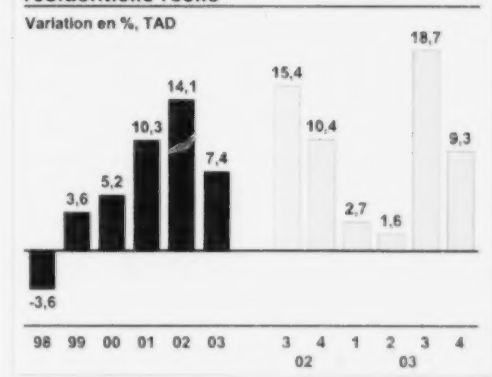
1 - Données de janvier 2 - Données de février 3 - Données de mars.
Source : *Statistique Canada; **Association canadienne de l'immeuble; ***Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Investissements réels dans les structures résidentielles

En millions $ 1997, TAD (à moins d'indication contraire)

	2002	2003	2003 T3	2003 T4
Construction résidentielle	57 854	62 130	63 158	64 585
Variation en %	*14,1*	*7,4*	*18,7*	*9,3*
Logements neufs	28 782	30 653	30 763	32 212
Variation en %	*23,1*	*6,5*	*17,1*	*20,2*
Travaux de réparation et d'amélioration	20 605	22 637	22 860	23 364
Variation en %	*5,0*	*9,9*	*5,8*	*9,1*
Frais de propriété et de transfert	8 484	8 917	9 544	9 100
Variation en %	*9,5*	*5,1*	*56,6*	*-17,3*

Croissance de la construction résidentielle réelle



Commerce

Le commerce de marchandises se redresse en février...

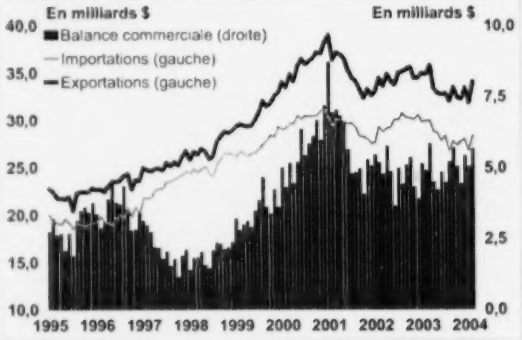
- Les exportations se sont accrues de 7,0 % en février après avoir reculé de 4,7 % au mois précédent. Les produits automobiles, les produits forestiers ainsi que les machines et le matériel ont affiché les plus fortes hausses. Les exportations destinées aux États-Unis, au Japon et à l'Union européenne ont progressé. Le volume des exportations a augmenté de 4,8 % et leurs prix se sont redressés de 2,2 %. Toutefois, en glissement annuel, les prix ont fléchi de 6,9 %, tandis que le volume a augmenté de 4,7 %.

- Les importations de marchandises ont aussi connu une hausse (6,1 %), après avoir enregistré une baisse de 4,3 % en janvier. Tous les principaux groupes de produits de base ont affiché des gains, en particulier les machines et le matériel. Les importations de toutes les principales régions commerciales se sont accrues. Le volume des importations a augmenté de 4,4 %, et les importateurs ont payé 1,7 % de plus pour leurs marchandises. Les prix des importations ont diminué de 9,7 %, d'une année à l'autre, mais le volume des importations a augmenté de 4,6 %.

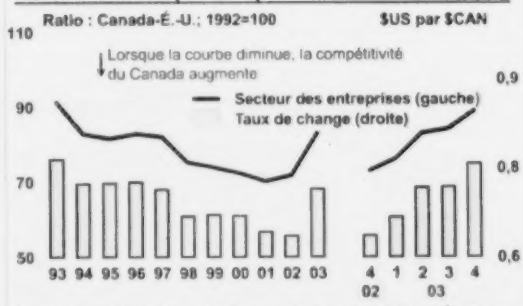
...et l'excédent commercial monte en flèche

- En février, l'excédent avec les États-Unis a augmenté de 0,7 milliard de dollars, alors que le déficit avec les autres pays s'est creusé de 0,1 milliard. Ainsi, l'excédent du Canada au chapitre du commerce des marchandises a fait un bond de 0,6 milliard de dollars pour s'établir à 5,7 milliards.

Flux du commerce de marchandises et balance commerciale



Comparaison des coûts unitaires de main-d'oeuvre (en $US)



Source : Statistique Canada et Bureau of Labor Statistics des États-Unis.

Commerce de marchandises

Février 2004	Niveaux (En millions $)		Cumulatif à ce jour (En millions $)		Variation (En M$)	Variation en %	
	Janvier 2004	Février 2004	Janv. - févr. 2003	Janv. - févr. 2004	Janv. à févr. 2004	Janv. à févr. 2004	Janv. à févr. 2003 à Janv. à févr. 2004
Exportations	**31 848**	**34 089**	**69 845**	**65 937**	**2 241**	**7,0**	**-5,6**
vers les États-Unis	25 883	27 685	58 048	53 568	1 802	7,0	-7,7
Importations	**26 797**	**28 419**	**59 803**	**55 216**	**1 622**	**6,1**	**-7,7**
en provenance des États-Unis	18 664	19 740	42 423	38 404	1 076	5,8	-9,5
Balance commerciale	**5 051**	**5 670**	**10 042**	**10 721**	**619**		
avec les États-Unis	7 219	7 945	15 625	15 164	726		
Exportations par produit							
Produits agricoles/pêche	2 366	2 450	4 961	4 816	84	3,6	-2,9
Produits énergétiques	4 952	5 157	11 138	10 109	205	4,1	-9,2
Produits de la forêt	2 794	3 019	5 802	5 813	225	8,1	0,2
Biens et matériaux industriels	5 834	6 160	11 223	11 994	326	5,6	6,9
Machines et matériel	6 821	7 365	15 823	14 186	544	8,0	-10,3
Produits automobiles	6 652	7 433	15 251	14 085	781	11,7	-7,6
Autres biens de consommation	1 342	1 443	2 945	2 785	101	7,5	-5,4
Importations par produit							
Produits agricoles/pêche	1 672	1 766	3 696	3 438	94	5,6	-7,0
Produits énergétiques	1 556	1 675	3 402	3 231	119	7,6	-5,0
Produits de la forêt	229	241	525	470	12	5,2	-10,5
Biens et matériaux industriels	5 307	5 576	11 707	10 883	269	5,1	-7,0
Machines et équipement	7 679	8 391	17 011	16 070	712	9,3	-5,5
Produits automobiles	5 748	6 007	13 640	11 755	259	4,5	-13,8
Autres biens de consommation	3 705	3 753	7 850	7 458	48	1,3	-5,0

Emploi et chômage

L'emploi régresse en mars...

- Le nombre d'emplois a diminué (13 300) en mars. Les pertes d'emplois se trouvent encore dans l'emploi à temps partiel puisque le nombre d'emplois à temps plein a augmenté de 2 900. Depuis le début de l'année, on compte 19 600 emplois de moins, résultat d'une hausse de 61 100 emplois à temps plein et d'une baisse de 80 500 emplois à temps partiel.

- En mars, l'emploi a reculé chez les adultes (-7 000) et chez les jeunes (-6 300). Le repli a été plus marqué dans le groupe des 55 ans et plus (-22 700). Ce groupe avait auparavant connu sept augmentations mensuelles de suite.

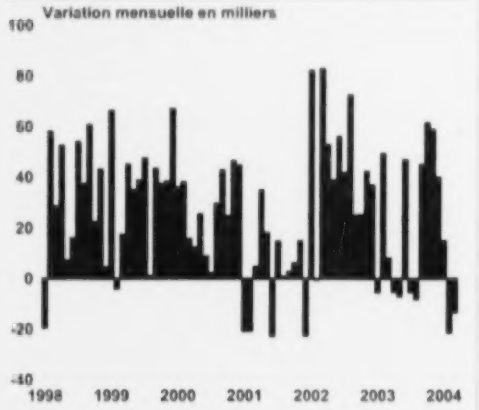
- Le secteur public compte 6 500 emplois de plus en mars, tandis que le secteur privé a connu une diminution de 19 700 emplois, dont la plupart sont des emplois autonomes (-16 600).

- Le taux d'activité et le taux d'emploi se sont légèrement repliés pour s'établir à 67,4 % et à 62,4 %, respectivement. Toutefois, ces taux ne sont inférieurs que de 0,3 point de pourcentage aux sommets de tous les temps enregistrés en décembre 2003.

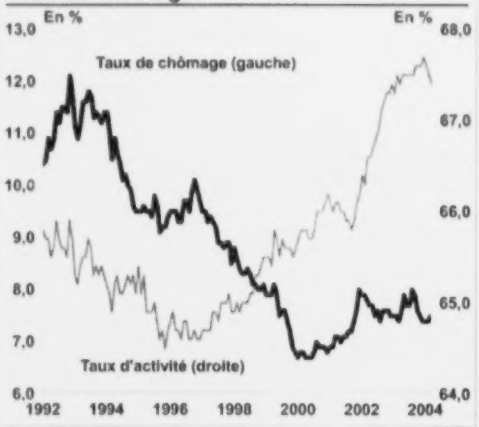
...et le taux de chômage passe à 7,5 %

- En mars, le taux de chômage est passé à 7,5 % après être resté à 7,4 % durant les trois derniers mois. Chez les adultes, le taux de chômage s'est accru de 0,1 point de pourcentage pour se fixer à 6,2 % et, chez les jeunes, il a augmenté de 0,2 point de pourcentage pour s'établir à 14,3 %.

Emploi



Taux de chômage



Tendances du marché du travail

(En milliers)	Niveaux			Variation depuis			Variation en % depuis	
	Mars 2003	Février 2004	Mars 2004	le mois dernier	l'an dernier	Cumulatif à ce jour	le mois dernier	l'an dernier
Emplois	15 694,3	15 914,4	15 901,1	-13,3	206,8	-19,6	-0,1	1,3
Temps plein	12 735,5	12 975,4	12 978,3	2,9	242,8	61,1	0,0	1,9
Temps partiel	2 958,9	2 939,0	2 922,9	-16,1	-36,0	-80,5	-0,5	-1,2
Jeunes 15-24	2 422,9	2 389,3	2 383,0	-6,3	-39,9	-35,8	-0,3	-1,6
Adultes 25+	13 271,5	13 525,1	13 518,1	-7,0	246,6	16,3	-0,1	1,9
Travailleurs indépendants	2 392,1	2 428,2	2 411,6	-16,6	19,5	-25,8	-0,7	0,8
Chômage	1 256,9	1 265,9	1 287,0	21,1	30,1	20,2	1,7	2,4
Taux de chômage	7,4	7,4	7,5	0,1	0,1	0,1		
Jeunes 15-24	12,8	14,1	14,3	0,2	1,5	0,3		
Adultes 25+	6,4	6,1	6,2	0,1	-0,2	0,1		
Population active	16 951,2	17 180,3	17 188,1	7,8	236,9	0,7	0,0	1,4
Taux d'activité	67,4	67,5	67,4	-0,1	0,0	-0,3		
Taux d'emploi	62,4	62,5	62,4	-0,1	0,0	-0,3		

Aperçu de la situation de l'industrie

L'emploi s'améliore dans le secteur des biens...

- En mars, le nombre d'emplois a augmenté de 13 300 dans le secteur des biens après avoir diminué de 20 800 en février. Les industries de la fabrication (7 100) et les services publics (6 600) ont affiché les plus fortes hausses.

- D'une année à l'autre, le secteur des biens a gagné 7 800 emplois, résultat d'une hausse de 23 900 emplois dans la construction et d'une perte de 20 900 emplois dans la fabrication. Les effectifs recensés dans le secteur de la fabrication en mars restent inférieurs de 78 400 au dernier sommet enregistré en août 2002. Cela s'explique, en partie, par l'appréciation du dollar canadien.

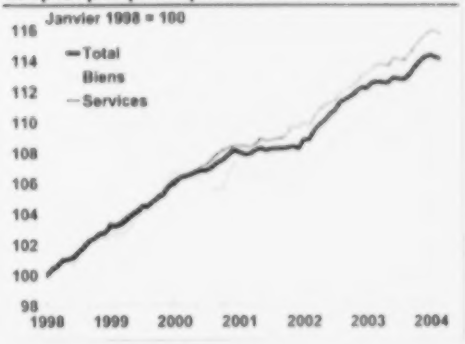
...mais il régresse dans le secteur des services

- Dans le secteur des services, on compte 26 600 emplois de moins en mars, ce qui a annulé la hausse observée en janvier. Ainsi, le nombre d'emplois dans ce secteur n'a augmenté que de 5 300 depuis le début de l'année. D'une année à l'autre, il y a 199 000 emplois de plus dans le secteur des services.

- Les industries de la finance, des assurances, des services immobiliers et des services de location (14 600), de la santé et de l'assistance sociale (10 600) ainsi que du transport et de l'entreposage (5 000) sont les seules à avoir profité de hausses importantes.

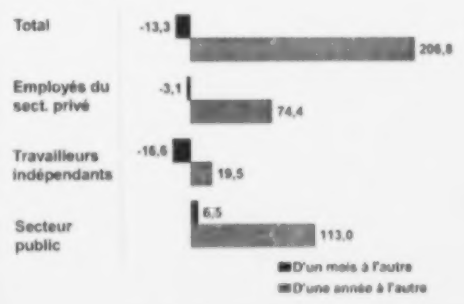
- Ont enregistré les plus graves reculs, les services aux entreprises et les services relatifs aux bâtiments (-19 700), les services d'enseignement (-19 100), ainsi que l'information, la culture et les loisirs (-13 600).

Emploi par principal secteur



Croissance de l'emploi par catégorie de travailleurs

Mars 2004 (en milliers)



Tendances de l'emploi dans l'industrie

(En milliers)	Niveaux			Variation depuis			Variation en % depuis	
	Mars 2003	Février 2004	Mars 2004	le mois dernier	l'an dernier	Cumulatif à ce jour	le mois dernier	l'an dernier
Biens	3 982,6	3 977,1	3 990,4	13,3	7,8	-24,9	0,3	0,2
Agriculture	339,4	341,3	343,1	1,8	3,7	-3,4	0,5	1,1
Ressources naturelles*	290,9	295,6	293,3	-2,3	2,4	-2,7	-0,8	0,8
Services publics	131,5	123,7	130,3	6,6	-1,2	-0,4	5,3	-0,9
Construction	915,0	938,7	938,9	0,2	23,9	-18,2	0,0	2,6
Fabrication	2 305,7	2 277,7	2 284,8	7,1	-20,9	-0,2	0,3	-0,9
Services	11 711,7	11 937,3	11 910,7	-26,6	199,0	5,3	-0,2	1,7
Commerce	2 443,6	2 493,3	2 491,9	-1,4	48,3	14,5	-0,1	2,0
Transport	765,3	805,5	810,5	5,0	45,2	28,3	0,6	5,9
FASI*	927,4	948,9	963,5	14,6	36,1	6,8	1,5	3,9
Services prof./scientifiques	1 003,9	1 014,8	1 014,6	-0,2	10,7	30,1	-0,0	1,1
Administration et gestion	608,0	629,2	609,5	-19,7	1,5	-28,1	-3,1	0,2
Enseignement	1 051,9	1 077,4	1 058,3	-19,1	6,4	-2,8	-1,8	0,6
Soins de santé/assist. sociale	1 666,8	1 726,6	1 737,2	10,6	70,4	5,0	0,6	4,2
Information, culture, loisirs	687,0	731,1	717,5	-13,6	30,5	0,5	-1,9	4,4
Hébergement et restauration	1 042,8	1 013,7	1 011,9	-1,8	-30,9	-17,6	-0,2	-3,0
Autres services	720,3	680,6	678,9	-1,7	-41,4	-20,7	-0,2	-5,7
Administrations publiques	794,8	816,3	816,8	0,5	22,0	-10,8	0,1	2,8

* Ressources naturelles : foresterie, pêche, extraction minière et extraction de pétrole et de gaz; transport : entreposage; FASI : finance, assurances, services immobiliers et services de location à bail.

Aperçu de la situation des provinces

Les pertes d'emplois sont concentrées en Ontario...

- En mars, l'Ontario a perdu 24 500 emplois, ce qui a essentiellement effacé les gains enregistrés aux deux premiers mois de l'année. Ces pertes ont surtout été subies par les services aux entreprises, les services relatifs aux bâtiments et les autres services de soutien. Par ailleurs, Terre-Neuve-et-Labrador a connu une hausse de 2 %, soit 4 300 emplois, les gains les plus importants étant le fait du commerce de détail et de la construction. La Colombie-Britannique (5 100) et la Nouvelle-Écosse ont aussi enregistré de fortes hausses. Au Québec, l'emploi a peu évolué pour un troisième mois de suite.

- D'une année à l'autre, toutes les provinces ont affiché des hausses, en particulier l'Alberta (2,8 %), Terre-Neuve-et-Labrador (2,2 %), l'Île-du-Prince-Édouard (2,1 %) et la Nouvelle-Écosse (1,9 %).

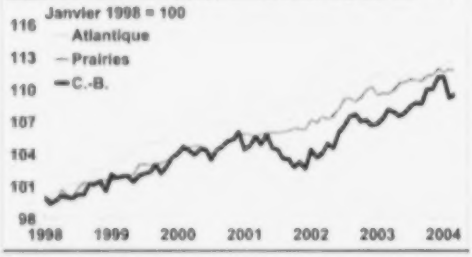
...et le taux de chômage évolue dans la plupart des provinces

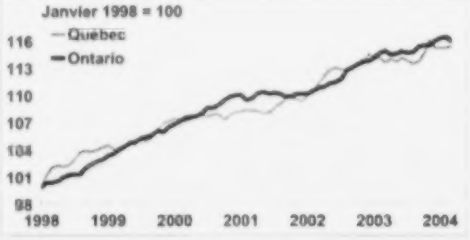
- Le taux de chômage a le plus fortement diminué à Terre-Neuve-et-Labrador (1,0 point de pourcentage, à 15,5 %). La Nouvelle-Écosse, le Québec et l'Alberta ont vu leur taux de chômage diminuer légèrement.

- Les taux de chômage ont augmenté en Ontario, au Nouveau-Brunswick, en Saskatchewan, à l'Île-du-Prince-Édouard et au Manitoba.

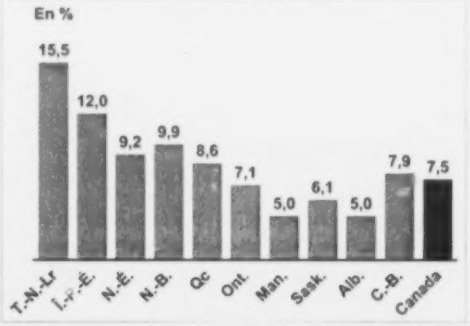
- Depuis mars 2003, le taux de chômage a fléchi dans la plupart des provinces, surtout à Terre-Neuve-et-Labrador, à l'Île-du-Prince-Édouard et au Québec, mais il s'est nettement accru en Ontario et en Saskatchewan.

Évolution de l'emploi dans les régions





Taux de chômage -- Mars 2004



Tendances de l'emploi et du chômage dans les provinces

	Emplois (En milliers)					Taux de chômage (en %)		
	Niveaux	Variation depuis le mois dernier		Variation depuis l'an dernier		Niveaux	Variation depuis	
	Mars 2004	(En milliers)	En %	(En milliers)	En %	Mars 2004	le mois dernier	l'an dernier
Canada	15 901,1	-13,3	-0,1	206,8	1,3	7,5	0,1	0,1
Terre-Neuve-et-Labrador	223,3	4,3	2,0	4,7	2,2	15,5	-1,0	-1,4
Île-du-Prince-Édouard	68,8	-0,1	-0,1	1,4	2,1	12,0	0,3	-0,6
Nouvelle-Écosse	442,7	2,2	0,5	8,1	1,9	9,2	-0,2	-0,1
Nouveau-Brunswick	350,2	-0,7	-0,2	0,2	0,1	9,9	0,4	0,0
Québec	3 686,1	4,5	0,1	56,2	1,5	8,6	-0,2	-0,4
Ontario	6 283,8	-24,5	-0,4	57,8	0,9	7,1	0,5	0,5
Manitoba	571,7	-1,3	-0,2	4,5	0,8	5,0	0,2	0,1
Saskatchewan	487,5	-0,9	-0,2	0,4	0,1	6,1	0,4	0,4
Alberta	1 746,0	-1,7	-0,1	48,2	2,8	5,0	-0,2	-0,2
Colombie-Britannique	2 041,1	5,1	0,3	25,4	1,3	7,9	0,0	0,1

Prix à la consommation et prix des produits de base

L'inflation s'établit à 0,7 % en mars...

- En glissement annuel, l'Indice des prix à la consommation (IPC) a augmenté de 0,7 % en mars, soit le même taux qu'en février. La hausse des prix des cigarettes (7,8 %), des frais de scolarité (8,1 %) et des primes d'assurance-habitation (10,8 %) a été compensée par la baisse des prix de l'essence (-4,2 %) et du mazout (-19,3 %).

- D'un mois à l'autre et selon des données désaisonnalisées, l'IPC a progressé de 0,1 % en mars, soit le même taux qu'en février.

- D'une année à l'autre, les prix des produits de base, dont la croissance avait ralenti en février, ont augmenté de 13,0 %. D'un mois à l'autre, les prix des produits de base ont subi une majoration de 2,7 %. En février, ils avaient reculé de 0,1 %. Outre les prix de l'énergie, les prix des produits de base se sont accrus de 2,8 % après avoir diminué de 5,1 % en février.

...et l'inflation selon l'indice de référence augmente et se situe à 1,3 %

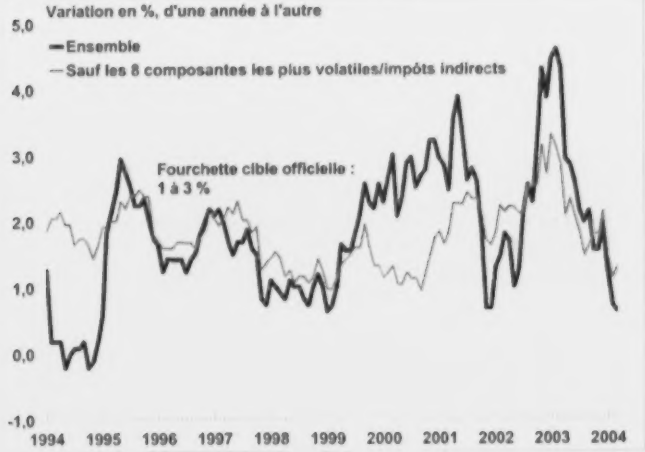
- L'inflation selon l'indice de référence, qui exclut les huit composantes les plus volatiles de l'indice et les impôts indirects, est passée de 1,1 % en février à 1,3 % en mars, soit un taux inférieur au point médian de la fourchette cible officielle (1 % à 3 %).

Prix des produits de base ($US)

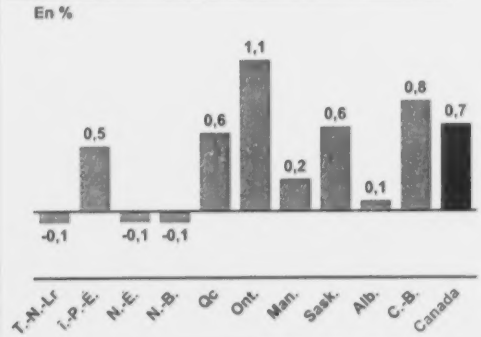
Prix à la consommation

Mars 2004	Indice (1992=100)	Variation en % depuis le mois dernier	Variation en % depuis l'an dernier
IPC - Ensemble	123,6	0,3	0,7
Alimentation	123,6	0,2	1,0
Logement	119,0	0,0	1,4
Dépenses du ménage	115,3	0,1	0,7
Habillement et chaussures	105,3	1,3	-0,2
Transport	142,8	0,6	-1,2
Santé et soins personnels	118,3	0,5	1,9
Loisirs, formation et lecture	127,3	0,6	0,5
Alcool et tabac	141,3	0,1	5,6
Sauf 8 composantes plus volatiles et impôts ind.	123,7	0,3	1,3
Énergie	143,3	1,0	-4,1
Prix des produits de base			
Indice, 1982-1990=100	138,6	2,7	13,0
Excluant l'énergie	122,8	2,5	25,8
Énergie	164,9	2,8	-0,1

Indice des prix à la consommation



Inflation mesurée par l'IPC, par province - Mars 2004



Taux d'intérêt à court et à long terme

La Banque du Canada ramène à 2,0 % son taux cible du financement à un jour

- Le 13 avril, la Banque du Canada a réduit de 25 points de base son taux cible du financement à un jour, portant à 125 points de base la réduction totale appliquée depuis juillet. Selon la Banque, les risques qui pèsent sur la croissance semblent équilibrés, et l'économie devrait croître de 2,75 % en 2004 et de 3,75 % en 2005. Le 16 mars, la Réserve fédérale américaine a maintenu son taux des fonds fédéraux à 1,0 %, et on s'attend à ce qu'elle continue de faire preuve de patience pour ce qui est de l'orientation de sa politique. La prochaine annonce concernant les taux aux États-Unis est prévue pour le 4 mai.

- Le taux du papier commercial à 90 jours au Canada est passé à 2,1 % le 14 avril, en baisse par rapport à 2,7 % en décembre dernier. Sa contrepartie américaine est restée stable, à près de 1,1 % le 14 avril, ce qui a resserré davantage l'écart entre les taux d'intérêt, celui-ci se situant à 100 points de base.

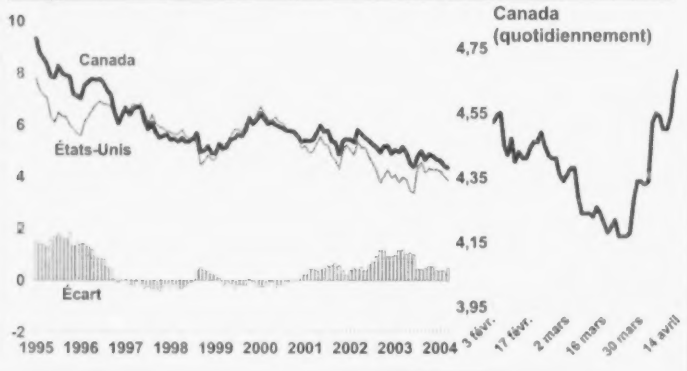
Les taux à long terme en Amérique du Nord augmentent sensiblement

- Les rendements des obligations à long terme empruntent depuis quelques semaines une trajectoire ascendante. En effet, la publication de certaines données économiques montrant des résultats dépassant les prévisions, surtout aux États-Unis, laisse à penser que les banques centrales interviendront plus tôt que prévu. Les rendements des obligations à dix ans ont gagné environ 70 points de base aux États-Unis depuis la mi-mars pour s'établir à 4,4 %. Au Canada, les rendements ont gagné 40 points de base pour se fixer à 4,6 %.

- Le taux hypothécaire à un an est passé à 4,45 % le 14 avril, contre 4,3 % en janvier. Le taux à cinq ans a aussi augmenté, passant à 5,95 %, mais il reste inférieur à celui d'il y a un an.

Taux d'intérêt à court terme

Rendement des obligations à long terme



Principaux taux du marché monétaire

(fin de période)	Papier commercial à 90 jours	*Écart vis-à-vis les É.-U.*	Rendement des obligations à long terme	*Écart vis-à-vis les É.-U.*
2002	2,83	1,50	4,88	0,93
2003	2,66	1,62	4,66	0,39
Octobre	2,71	1,65	4,85	0,54
Novembre	2,73	1,65	4,79	0,54
Décembre	2,66	1,62	4,66	0,39
Janvier	2,37	1,35	4,61	0,39
Février	2,25	NA	4,41	0,39
Mars	2,10	1,07	4,33	0,47
14 avril *	2,07	1,00	4,68	0,28

Un écart positif indique que les taux canadiens sont supérieurs à leurs pendants américains. *Le Bulletin hebdomadaire de statistiques financières de la Banque du Canada.

Principaux taux débiteurs

(fin de période)	Taux directeur	Taux préférentiel	Hypothèque à un an	Hypothèque à cinq ans
2002	2,75	4,50	4,90	6,70
2003	2,75	4,50	4,75	6,45
Octobre	2,75	4,50	4,55	6,40
Novembre	2,75	4,50	4,75	6,50
Décembre	2,75	4,50	4,75	6,45
Janvier	2,50	4,25	4,30	6,05
Février	2,50	4,25	4,30	5,80
Mars	2,25	4,00	4,30	5,70
14 avril *	2,00	3,75	4,45	5,95

*Le Bulletin hebdomadaire de statistiques financières de la Banque du Canada.

Taux de change et marchés boursiers

Le dollar canadien fléchit depuis quelques semaines

- Les signes témoignant de l'autonomie de la croissance économique aux États-Unis ont contribué au raffermissement du dollar américain par rapport aux autres grandes devises, y compris le dollar canadien. La nouvelle réduction des taux d'intérêt au Canada a aussi exercé une pression à la baisse sur notre devise. Le 20 avril, le dollar canadien a terminé la séance à 73,7 cents US par rapport au sommet qu'il avait atteint le 9 janvier (78,7 cents US), ce qui représente une hausse d'environ 10 cents US (16 %) depuis janvier 2003.

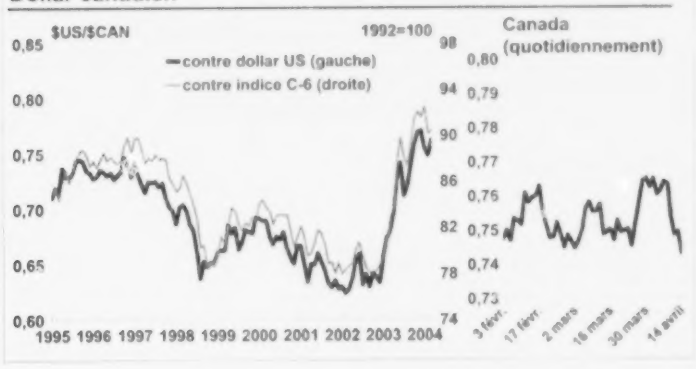
- Le dollar canadien est resté stable par rapport à l'euro après avoir repris un peu de vigueur en mars, mais il a reculé d'environ 3 % par rapport au yen japonais depuis le début de l'année.

Les marchés boursiers nord-américains perdent un peu de leur élan

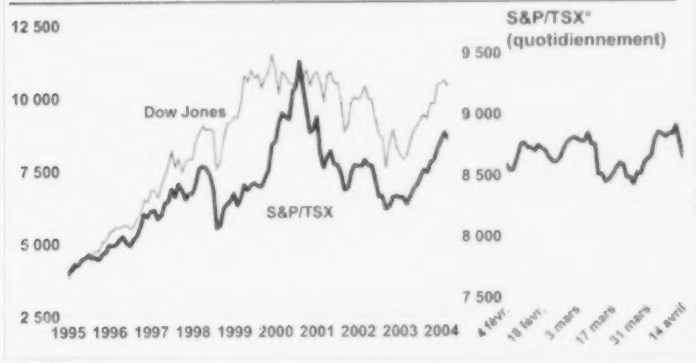
- Les indices boursiers se sont légèrement repliés ces dernières semaines en partie à cause de la croissance des taux d'intérêt à long terme. Le S&P/TSX a perdu 3,3 % en près d'une semaine pour clôturer à 8 603 points le 20 avril. Ce résultat est néanmoins supérieur à celui du début de l'année. Les sous-indices des technologies de l'information et des télécommunications ont maintenu leur vigueur, et l'or a remonté après avoir connu une période de faiblesse en janvier.

- Le Dow Jones a terminé la séance du 20 avril à 10 315 points, en baisse de 1,0 % depuis le début de l'année.

Dollar canadien



Indices boursiers



Le dollar canadien

(clôture)	$US c. $CAN	Indice c. C-6 (1992=100)	$CAN c. EURO	Yen c. $CAN
2002	0,6339	78,80	n/a	n/a
2003	0,7713	91,65	1,628	82,86
Octobre	0,7584	91,48	n/a	n/a
Novembre	0,7698	92,09	1,558	84,38
Décembre	0,7713	91,65	1,628	82,86
Janvier	0,7548	92,54	1,652	79,83
Février	0,7487	90,19	1,669	81,60
Mars	0,7626	90,55	1,615	79,53
14 avril	0,7432	*89.69	1,605	80,75

*Le Bulletin hebdomadaire de statistiques financières de la Banque du Canada.

Principaux indices boursiers

	Clôture - mars	Variation en % depuis le mois dernier	Variation en % depuis l'an dernier
S&P/TSX	**8 586**	**-2,3**	**35,4**
Énergie	166	-0,7	32,5
Métaux et mines	223	-3,4	80,0
Services publics	156	2,5	25,9
Matériaux	155	-0,2	40,6
Produits industriels	75	-4,2	36,9
Services financiers	142	0,7	33,8
Or	230	8,8	42,7
Télécommunications	64	-6,7	30,6
Technologies de l'information	32	-8,7	105,1
Consommation discrétionnaire	87	-3,2	32,8
Consommation de base	176	-0,2	23,3
S&P 500	**1 126,2**	**-1,6**	**32,8**
Dow Jones	**10 358**	**-2,1**	**29,6**

L'ÉCONOMIE DES ÉTATS-UNIS

Tendances de l'économie américaine

Au quatrième trimestre, le PIB réel des États-Unis croît vigoureusement...

- Le PIB réel a augmenté de 4,1 % (taux annuel) au quatrième trimestre de 2003, après avoir fait un bond de 8,2 % au troisième, soit le taux le plus élevé en 20 ans. La croissance enregistrée au quatrième trimestre a été alimentée par les dépenses de consommation, les dépenses des entreprises en biens d'équipement et les exportations. Pour l'ensemble de 2003, le PIB réel a progressé de 3,1 %, soit le rythme le plus vigoureux depuis 2000.

...et les indicateurs récents laissent présager le maintien de cette vigueur au premier trimestre de 2004

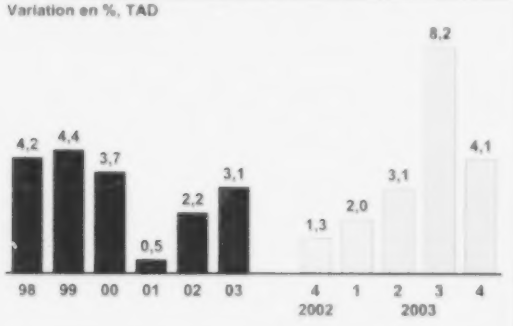
- En mars, l'activité commerciale s'est intensifiée selon l'Institute for Supply Management (ISM), dont l'indice pour le secteur de la fabrication a augmenté pour s'établir à 62,5. L'indice de l'ISM pour le secteur autre que de fabrication (principalement les services) a également progressé en mars pour se fixer à 65,8. Il s'agit du douzième mois de croissance d'affilée. La production industrielle a avancé de 6,6 % au premier trimestre de 2004, après avoir gagné 5,6 % au trimestre précédent. Les ventes au détail ont augmenté de 9,5 % au premier trimestre de 2004 après avoir connu une hausse de 4,5 % au trimestre précédent. Toutefois, l'indice de confiance des consommateurs (établi par l'Université du Michigan) a reculé en février, en mars et au début d'avril pour s'établir à 93,2 par rapport au sommet enregistré en janvier, soit 103,8.

L'emploi progresse vivement en mars

- En mars, le nombre d'emplois non agricoles a augmenté de 308 000 (trois fois le niveau prévu), dans la foulée de la hausse des effectifs des industries de la construction, des ventes au détail, ainsi que des soins de santé et de l'assistance sociale. Depuis août 2003, le nombre d'emplois rémunérés a augmenté de 759 000. Le taux de chômage est resté à 5,7 % en mars, par rapport au dernier sommet atteint en juin 2003, soit 6,3 %.

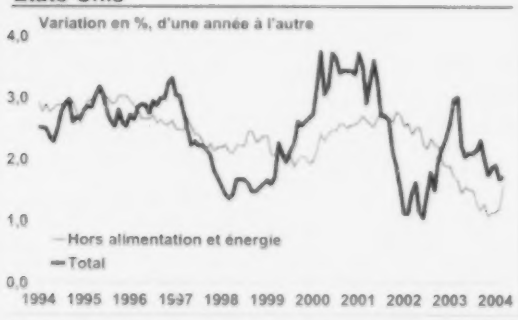
- Après avoir fait un bond de 9,5 % au troisième trimestre, la productivité du secteur non agricole a augmenté de 2,6 % (taux annuel) au quatrième trimestre, la production s'étant accrue de 4,1 % et le nombre d'heures travaillées ayant augmenté de 1,5 %. Il s'agit de la plus forte hausse du nombre d'heures depuis le premier trimestre de 2000. La variation, mesurée d'une année à l'autre, de l'IPC global s'est établie à 1,7 % et celle de l'IPC hors aliments et énergie s'est fixée à 1,6 % en mars.

Croissance du PIB réel aux États-Unis

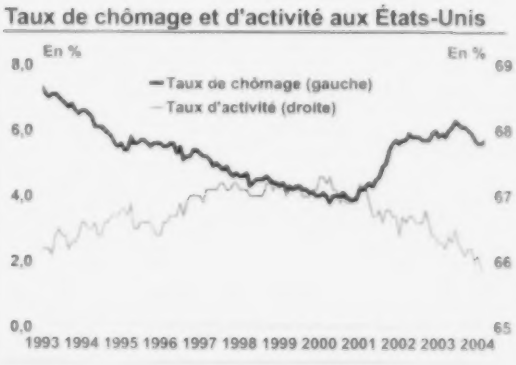


Évolution de l'emploi dans le secteur non agricole aux États-Unis

Hausse des prix à la consommation aux États-Unis



Taux de chômage et d'activité aux États-Unis



Source : Bureau of Economic Analysis et Bureau of Labor Statistics des États-Unis.

Situation financière des ménages

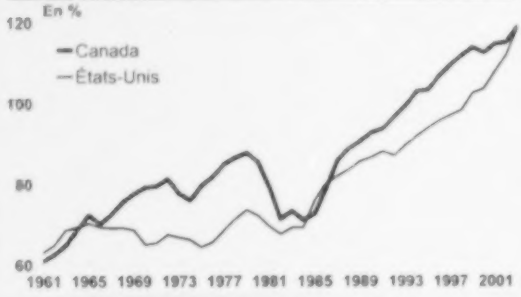
Le taux d'épargne des particuliers chute alors que leur niveau d'endettement dépasse largement leur revenu disponible

- Au quatrième trimestre de 2003, le taux d'épargne des ménages s'est établi à 1,5 %, ce qui est légèrement supérieur au taux observé au troisième trimestre (1,3 %), mais inférieur au taux de 4,2 % en 2002 et au taux moyen sur 40 ans d'environ 10 %. Aux États-Unis, le taux d'épargne des particuliers a aussi considérablement diminué, alors que la dette des ménages a augmenté. Au quatrième trimestre de 2003, le taux d'épargne est passé à 1,7 % comparativement à la moyenne à long terme de 7,5 %.

- Certains analystes s'interrogent sur la durabilité de la croissance fondée sur les dépenses de consommation, compte tenu du taux d'épargne qui se trouve à un creux historique et des niveaux d'endettement élevés. On craint que la croissance des taux d'intérêt entraîne une hausse des frais de service de la dette et exerce une pression à la baisse sur les marchés boursiers et le marché du logement, ce qui pourrait freiner les dépenses de consommation.

Taux d'épargne en pourcentage du revenu disponible

Dette totale en pourcentage du revenu personnel



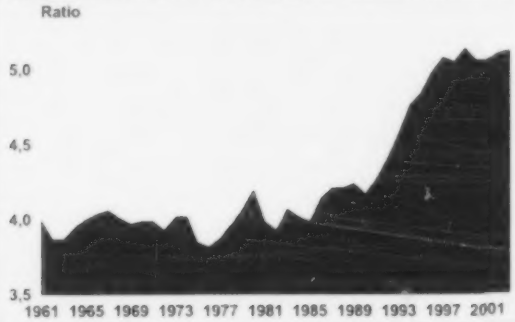
Source : Comptes nationaux et Comptes du bilan national, Statistique Canada, Réserve fédérale américaine et Bureau of Economic Analysis des États-Unis.

La hausse de la dette témoigne d'une accumulation de biens

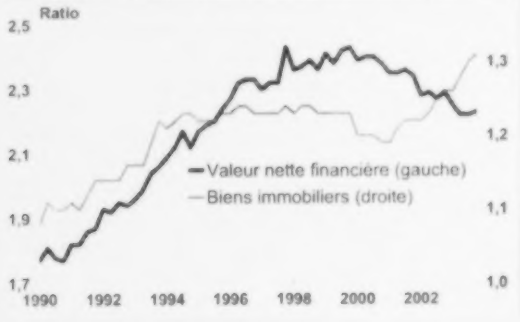
- La diminution du taux d'épargne des particuliers a été jumelée à l'augmentation des ratios d'endettement durant les années 90, sous l'effet de la croissance plus rapide du crédit à la consommation et du crédit hypothécaire. La dette totale en pourcentage du revenu disponible n'a cessé de s'accroître, passant d'environ 72 % au milieu des années 80 à près de 120 % en 2003, en raison surtout d'un accroissement des biens hypothéqués. Les consommateurs se servent aussi davantage de leurs cartes de crédit.

- À l'augmentation de la dette des ménages s'est greffée l'accumulation de l'avoir et des biens immobiliers, et le revenu personnel disponible réel a progressé durant la deuxième moitié des années 90. Cette progression des actifs financiers et non financiers a fait croître la valeur nette des ménages de sorte qu'en 2003, la valeur nette était cinq fois plus grande que le revenu disponible et supérieure à la moyenne à long terme (42 ans).

Valeur nette divisée par le revenu disponible



Richesse divisée par le revenu disponible



Source : Comptes nationaux et Comptes du bilan national, Statistique Canada.

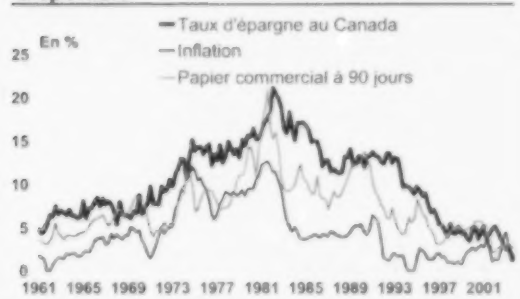
Situation financière des ménages

La décroissance du taux d'épargne concorde avec la croissance de la richesse et la diminution de l'inflation et des taux d'intérêt

- L'une des raisons qui expliquent la diminution du taux d'épargne durant les années 90 est l'accroissement de l'actif des ménages, lequel est attribuable à la croissance des marchés boursiers et des prix du logement. La hausse des prix des actions et la richesse immobilière ont amené les consommateurs à dépenser une plus grande part de leur revenu, ce qui a eu pour effet de réduire l'épargne provenant de leur revenu. Selon une récente étude du Fonds monétaire international (FMI)*, il semble que les politiques fiscales et monétaires ont aussi eu des effets importants à long terme sur le taux d'épargne. Depuis quelques années, la faible inflation et l'amélioration des finances publiques (le secteur public étant passé du rôle d'emprunteur à celui d'épargnant) ont contribué à freiner l'épargne des particuliers. Les résultats de cette étude montrent que le taux d'épargne devrait maintenant se situer aux alentours de 4,5 %. Ainsi, il pourrait augmenter par rapport au taux actuel, qui est inférieur à 2,0 %.

- Toutefois, la façon de mesurer le taux d'épargne officiel ne fait pas l'unanimité. Si l'on tient compte d'autres éléments du revenu et de l'épargne des particuliers, on constate que le taux d'épargne officiel est peut-être inférieur à la valeur réelle de l'épargne dans l'économie. Si l'on inclut dans l'épargne les gains en capital et les achats de biens durables, qui ont augmenté ces dernières années, le taux d'épargne se rapproche davantage de la moyenne historique.

Taux d'épargne en pourcentage du revenu disponible



Revenu disponible et croissance des dépenses

Source : Comptes nationaux et Comptes du bilan national, Statistique Canada.

La situation financière des ménages semble assez solide pour soutenir les dépenses de consommation

- Les achats de biens durables, y compris les automobiles et le logement, ont progressé depuis deux ans. Cette hausse reflète bien la faiblesse des taux d'intérêt, l'augmentation de la richesse et la demande refoulée. Il ne faudrait pas penser que la diminution du taux d'épargne des consommateurs et la hausse de leur niveau d'endettement risquent de façon importante de faire fléchir les dépenses de consommation puisque la richesse des ménages s'est accrue et qu'elle est cinq fois supérieure à leur niveau d'endettement. De plus, les coûts d'intérêt ne constituent que 7,5 % de leur revenu disponible, contre 8,5 % en 2001.

- La plupart des analystes prévoient un ralentissement des achats d'articles à prix unitaires élevés cette année, étant donné la vigueur de ceux-ci depuis quelques années. Ainsi, le fléchissement des dépenses de consommation ne serait pas attribuable à la faiblesse des bilans des ménages. Selon Consensus Forecasts, les dépenses de consommation devraient croître de 2,7 % en 2004 comparativement à 3,3 % en 2003. D'autre part, le taux d'épargne devrait rester autour de 2,0 % en 2004 et s'accroître légèrement en 2005 dans le sillage de la hausse des taux d'intérêt.

- Il ne faut toutefois pas négliger la question de la vulnérabilité des consommateurs aux chocs imprévus tels qu'une flambée des taux d'intérêt, surtout les taux à long terme (compte tenu notamment de la crainte qu'inspire l'important déficit budgétaire des États-Unis, sans cesse croissant). La plupart des analystes s'attendent à une croissance ordonnée et progressive des taux d'intérêt dans la foulée d'une amélioration de la conjoncture et des perspectives économiques, notamment la progression du revenu disponible, facteur déterminant des dépenses.

- Dans l'ensemble, la situation financière des ménages semble saine, et elle devrait pouvoir soutenir la consommation.

* IMF Country Report for Canada (no 04/60), mars 2004.

À VENIR

Publication de données à surveiller/Événements prévus

CANADA

Enquête sur la population active - Avril	7 mai
Commerce international de marchandises - Mars	12 mai
Enquête sur le secteur de la fabrication - Mars	14 mai
Indice des prix à la consommation - Avril	20 mai
Balance des paiements internationaux - 1er trimestre 2004	28 mai
PIB réel par industrie - Mars	31 mai
Comptes économiques et comptes financiers nationaux - 1er trimestre 2004	31 mai
Statistiques sur la situation financière des entreprises - 1er trimestre 2004	3 juin
Annonce concernant le taux directeur de la Banque du Canada	8 juin

ÉTATS-UNIS

Comité de l'open market du Système fédéral de réserve - Réunion	4 mai
Situation de l'emploi - Avril	7 mai
Commerce international des biens et services - Mars	12 mai
Indice des prix à la consommation - Avril	14 mai
PIB - 1er trimestre 2003, estimations préliminaires	27 mai

Nota : Les IEM de mars-avril 2004 sont fondés sur les données connues au 21 avril 2004